

DIE UMGEKEHRTE BLASE!

Das Ende unserer Wirtschaftsordnung steht bevor. Banker sind „Gangster“. Man kann nur noch mit den vermeintlich sicheren Anlagen wie Bargeld, Tagesgeld und Staatsanleihen ruhig schlafen. Die Risikoaversion hat einen Höhepunkt erreicht. Verglichen mit dem Frühjahr 2000 steht die Welt auf dem Kopf. Damals bevorzugten fast alle Investoren die hoch bewerteten Aktienmärkte – heute bevorzugen die Investoren die hoch bewerteten Anleihen und Rentenmärkte. Eine umgekehrte Blase hat sich gebildet.

Aktien viel günstiger als Anleihen

Eine 10-jährige Staatsanleihe rentierte Anfang 2000 mit fast 7 % (dies entspricht einem KGV von $100:7=14$). Der DAX hatte jedoch ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von rund 34. Aktien waren damals also rund doppelt so teuer wie Anleihen. Was wurde bevorzugt? Aktien. Heute rentieren 10-jährige Bundesanleihen nur noch mit rund 3 % – dies entspricht einem KGV von $100:3=33$! Parallel dazu hat der deutsche Aktienindex DAX ein KGV von 10. Was bevorzugen die Investoren heute? Anleihen. Die Emotionen machen den Anlegern wohl auf Sicht der nächsten Jahre wieder einen Strich durch die Rechnung. Während man Anfang 2000 voller Gier weiter in die teuren Aktien investieren wollte, treibt uns heute die Angst in die vermeintliche Sicherheit der historisch außerordentlich teuren Staatsanleihen. Dabei ist es aus heutiger Sicht extrem unwahrscheinlich, dass die Renditen der Anleihen auf Sicht von fünf bzw. zehn Jahren die Aktienmärkte schlagen werden können. Am Chart des Bund-Future erkennen Sie auf den ersten Blick den Unterschied zum Jahr 2000. Die Anleihemärkte standen damals

Umgekehrte Blase: Aktien sind extrem günstig bewertet



gegenüber Aktien auf verlorenem Posten. Niemand wollte die langweiligen Dinger haben, bei Aktien ging schließlich so richtig die Post ab. Heute ist das Gegenteil der Fall. Die Weltwirtschaftskrise hat die Investoren verschreckt. Die Flucht in Staatsanleihen und die damit verbundene hohe Nachfrage hat diese Papiere teuer gemacht und deren Renditen auf neue Rekordtiefs gedrückt. Trotzdem ist die Nachfrage nach den vermeintlich sicheren Papieren anhaltend hoch. Die hohe Bewertung paart sich in diesen Wochen mit vielen technischen, negativen Divergenzen. Dies wird jedoch kaum beachtet.

Umgekehrte Blase: Aktien sind extrem günstig bewertet						
Jahr	März 2000	Jan 2005	Jan 2006	Jan 2007	Jan 2008	Jan 2009
KGV 10-jährige BRD-Anleihen	15,38	26,81	30,96	25,45	25,06	31,15
Rendite 10-jährige BRD-Anleihen	6,50 %	3,73 %	3,23 %	3,93 %	3,99 %	3,21 %
KGV DAX	34	12	12	11	10	10
„Rendite“ DAX	2,94 %	8,33 %	8,33 %	9,09 %	10,00 %	10,00 %
Differenz Aktien vs. Anleihen	-3,56 %	4,60 %	5,10 %	5,16 %	6,01 %	6,79 %
DAX-Stand	8136	4256	5432	6597	6816	4275

Bewertungen werden ignoriert

Noch nie in der modernen Finanzgeschichte war der Spread zwischen der Rendite der Aktien und Anleihen so hoch wie heute. Aktien sind heute stärker unterbewertet, als sie Anfang 2000 überbewertet waren. Seit 1958 waren die Dividendenrenditen im S&P 500 nicht mehr höher als die Renditen 10-jähriger amerikanischer Staatsanleihen. Heute ist das wieder so. Natürlich gibt einem das keine Garantie, dass die Aktienmärkte nicht noch ein Stück weiter fallen können. Das Risiko, in Anleihen investiert zu sein, wenn diese Blase platzt, und den Kursanstieg des nächsten Bullenmarktes der Aktienmärkte zu verpassen, erscheint uns an dieser Stelle jedoch eindeutig größer.

Fazit

Im Frühjahr 2000 waren sich fast alle deutschen Anleger einig. Es hat eine neue Ära begonnen. Zukünftig sollte es keine Wirtschaftszyklen mehr geben und die Notenbanken können mit ihrer fein abgestimmten Politik die Märkte in einem dauerhaften Aufschwung halten. Die hohen Überschüsse im Staatshaushalt sollten dazu führen, dass die USA in wenigen Jahren ihre kompletten Schulden getilgt haben. Heute – fast neun Jahre später – kommt uns der Marktkonsens von damals wie eine Satire vor.

Was ist heute Marktkonsens? Man soll nur „sichere“ Anlagen wie Bargeld, Tagesgeld und Bankeinlagen bzw. Staatsanleihen bevorzugen. Aktien sind in der Krise viel zu riskant und man wird damit in den nächsten Jahren nicht viel verdienen können. Die derzeitige Krise wird sich massiv verschärfen und der eigentliche Crash steht uns erst noch bevor. Wollen wir wetten? In ein paar Jahren kommt uns auch der heutige Marktkonsens wie eine Satire vor!



Zum Autor: Thomas Grüner ist Firmengründer und Geschäftsführer der Vermögensverwaltung Grüner Fisher Investments GmbH mit Sitz im pfälzischen Rodenbach bei Kaiserslautern. Seine treffsicheren und oft dem Marktkonsens entgegen stehenden Prognosen sorgten bereits für großes Aufsehen. Weitere Informationen finden Sie unter www.gruener-fisher.de. Sie erreichen Thomas Grüner per E-Mail an thomas.gruener@gruener-fisher.de.

DIE NÄCHSTE AUSGABE DES DERIVATE MAGAZINS ERSCHEINT ANFANG MAI 2009

Die Themen:

Quanto-Absicherung gegen Währungsverluste

Was nützt es, wenn man den richtigen Trend erkannt hat, doch die Währungsverluste die Gewinne aufzehren. In Zeiten globalen Investierens macht eine Absicherung gegen Währungsverluste durchaus Sinn. Aber Achtung, die Prämien sind nicht überall gleich, Unterschiede von bis zu 100 Prozent sind zur Zeit am Markt zu erkennen.

Deutsche Aktien mit Gewinn aus der Krise

Deutschland ist im internationalen Vergleich bislang noch glimpflich aus der weltweiten Krise davon gekommen. Viele Aktien sind zu historischen Sonderpreisen zu haben. Welche Branchen den Turn Around anführen und welche Aktien und Derivate das größte Potenzial haben, erfahren Sie in der kommenden Ausgabe.

USA – hoffen auf das Konjunkturpaket

Die USA bereitet ein Konjunkturpaket von 800 Mrd. US-Dollar vor. Einzelne Branchen werden überdurchschnittlich von den gigantischen Staatsinvestitionen profitieren. Hierzu zählen insbesondere die Sektoren Infrastruktur sowie Erneuerbare Energien. Tim Schäfer berichtet direkt von der Wall Street über die aussichtsreichsten US-Aktien, die vom Obama-Boom profitieren könnten.

Asien – nach dem Kurseinbruch winken wieder Gewinne

Die asiatischen Börsen zählten zu den Top-Verlierern der aktuellen Baisse. Der Boden scheint allerdings langsam gefunden zu sein und erste Käufer werden am Aktienmarkt wieder gesichtet. Die Wirtschaft in Indien und China wächst weiter mit großen Schritten, die Börse sollte dieser Entwicklung über kurz oder lang Rechnung tragen. Welche Investitionsmöglichkeiten im Asiatischen Raum am vielversprechendsten sind und welche Derivate man einsetzen kann berichten wir im kommenden Heft.

Der große Konjunktur-Check

Die Kardinalfrage ist und bleibt, wann die Konjunktur wieder zum Laufen kommt. Pessimisten sehen gar noch eine Verschlimmerung der aktuellen Lage in den nächsten Monaten. Aber es besteht begründete Hoffnung, dass die Wende naht und einzelne Volkswirtschaften sich wesentlich schneller stabilisieren, als man derzeit zu wagen gedenkt.

Weitere Themen:

Hedgefonds – sie gehören ins Portfolio

CFD – bleibt weiter ein interessantes Thema

Trading – die besten Analysemethoden, um erfolgreich an der Börse zu traden

ETF – investieren ohne Emittentenrisiko