

Ignorieren ist **riskant!**

von Thomas Grüner

Das Jahr 2007 ist ein besonderes Jahr: Es ist das dritte Jahr im amerikanischen Präsidentschaftszyklus. Was ist daran so besonders? Ganz einfach. Dritte Jahre sind fast immer sehr ertragreiche Jahre. Während viele skeptische Stimmen - insbesondere nach den aktuellen Kursturbulenzen und Korrekturen an den Finanzmärkten - vor einem negativen Jahr 2007 warnen, würde ich nicht gegen die Statistik wetten. Privatinvestoren und Investmentbanken sind sich einig – das Überraschungspotential ist daher sehr hoch. Im Januar haben wir wieder unsere Umfrage unter Privatanlegern durchgeführt und diese nach ihren ganz persönlichen Prognosen für das Börsenjahr 2007 befragt. Insgesamt haben sich 565 Investoren mit sehr gewissenhaften und teils ausführlichen Beiträgen an unserer Umfrage beteiligt. In der nachfolgenden Tabelle habe ich die Ergebnisse der Umfrage unter Privatanlegern mit den Prognosen der Investmentbanken verglichen.

liegt damit – im Gegensatz zu 2006 – wesentlich enger zusammen. Das Überraschungspotenzial ist dementsprechend gewaltig.

Der Vergleich zu 1997 passt noch gut ins Bild

Vielleicht erinnern Sie sich an meinen Vergleich mit dem Jahr 1997 aus der letzten Ausgabe. Damals schrieb ich: „Sollte sich der Vergleich im Chartverlauf zu 1996 bis 1998 – wie in 2006 bereits geschehen – fortsetzen, sollte man den Chartverlauf des Jahres 1997 unbedingt beachten. Nach einem Anstieg bis im März, musste der S&P 500 seinen kompletten Jahresgewinn bis im Frühjahr wieder abgeben. Die anschließende Sommer-Rallye kapultierte den amerikanischen Leitindex innerhalb der nächsten vier Monate um spektakuläre 31,4 % nach oben. Sie erinnern sich an die vorherige Tabelle: Die Gewinne der im Index vertretenen

Übersicht Prognosen 2007 | Privatanleger vs. Investmentbanken

PROGNOSEN

Basiswert	Stand 31.12.2006	Durchschnitt Privatanleger	Veränderung Private in %	Durchschnitt Banken	Veränderung Banken in %	Stand 31.12.2007
DAX	6.596,92	7.077,00	7,28%	7.059,00	7,00%	?
Dow Jones	12.463,15	13.209,00	5,98%	13.159,00	5,58%	?
S&P 500	1.418,30	1.531,00	7,95%	1.514,00	6,75%	?
Euro-Stoxx-50	4.119,94	4.471,00	8,52%	4.370,00	6,07%	?
Nikkei	17.225,83	18.795,00	9,11%	18.154,00	5,39%	?
Rendite 10 Jahre D in %	3,93	4,17	6,11%	4,04	2,80%	?
Rendite 10 Jahre USA in %	4,68	4,71	0,64%	4,78	2,14%	?
Euro/USD	1,3198	1,32	0,02%	1,31	-0,74%	?
ÖL Brent in USD	59,59	62,00	4,04%	61,89	3,86%	?

Quelle: Handelsblatt - Euro am Sonntag - Reuters - eigene Umfragen Grüner Vermögensmanagement

Die Ergebnisse ähneln in diesem Jahr verblüffend genau denen der befragten Investmentbanken. Die durchschnittlichen Erwartungen für den DAX, den Dow Jones, den S&P 500, das Euro-Dollar-Verhältnis und den Ölpreis sind nahezu identisch. Die Prognosen zur Entwicklung der 10-jährigen Renditen weichen nur geringfügig voneinander ab. Die Unterschiede sind zu vernachlässigen. Lediglich beim Nikkei und Euro-Stoxx-50 sind Privatanleger signifikant optimistischer als die Investmentbanken. Der Marktkonsens für 2007

Unternehmen stiegen in diesem Zeitraum überhaupt nicht mehr an. Die Kurse explodierten jedoch regelrecht. Hätten Sie das für möglich gehalten oder können Sie sich das für 2007 vorstellen?“ Der S&P 500 hat sich bisher recht gut an unser Primärszenario gehalten und seine kompletten Jahresgewinne wieder abgegeben. Die Korrektur führte den S&P 500 sogar kurzzeitig bis auf 1.364 Punkte zurück. Verglichen mit dem Jahresanfang verlor der amerikanische Leitindex damit ca. 3,8 %. Während ich diesen Beitrag

schreibe, hat sich das Blatt schon wieder gewendet und der S&P 500 notiert mit 1.436 Punkten wieder knapp im Plus. Die positive Grundstimmung vom Jahresanfang ist jedoch komplett verschwunden. Das Sentiment sollte daher bereits die Basis für einen neuen Aufwärtstrend bereitet haben.

Dow Jones mit vollendetem Pullback?

Betrachtet man sich zur „Bestätigung“ meiner These den Verlauf des Dow Jones, so fällt auf, dass es sich bei der Korrektur der letzten Wochen offenbar nur um einen technischen Pullback auf das zuvor gebrochene Allzeithoch aus dem Jahr 2000 gehandelt hat. Der Dow Jones ist bereits wieder dynamisch nach oben abgeprallt.

Das dritte Jahr im Präsidentschaftszyklus – alles andere als negativ!

2007 hat einen deutlichen „statistischen Vorteil“ gegenüber den letzten beiden Jahren. Wir befinden uns im dritten Jahr des amerikanischen Präsidentschafts-zyklus. 2007 ist ein so genanntes „Vorwahljahr“. Erst 2008 wird der nächste US-Präsident gewählt. „Dritte Jahre“ sind signifikant ertragreicher als die Jahre 1,2 und 4 im Zyklus. Nur 2 der 3-er Jahre waren seit 1925 negativ. 1931

während der großen Weltwirtschaftskrise und 1939 (2. Weltkrieg). 18 positive Jahre stehen diesen beiden Ausnahmen gegenüber. Die aktuelle politische Entwicklung in den USA stützt diesen Trend zusätzlich. Nachdem die Demokraten in Opposition zum republikanischen Präsidenten George W. Bush beide „Häuser“ gewannen, das Repräsentantenhaus und den Kongress, sind größere Gesetzesvorhaben bis 2008 eher schwierig umzusetzen. Finanzmärkte lieben diese politischen Pattsituationen, da keine größeren Veränderungen bis 2008 zu erwarten sind.

Positive Jahre werden meist unterschätzt

Investmentbanken neigen dazu, ihre jeweiligen Prognosen an Durchschnittswerten auszurichten. Diese durchschnittlichen Jahre sind jedoch eher selten. Der Durchschnitt entsteht aus vielen extremen Jahren! Positive Jahre brachten im DAX seit 1979 einen durchschnittlichen Ertrag von 25,86 % (im S&P 500 18,19 %) und negative Jahre ergaben einen Verlust im DAX von -16,98% (im S&P 500 -9,22 %). Im dritten Jahr des amerikanischen Wahlzyklus ist der S&P 500 jedoch leicht im Vorteil (+20,50 % gegenüber +17,75 % im DAX). Fünf oder sechs positive Jahre in Folge sind keine Seltenheit, auch wenn dies derzeit gerne in den Medien als negativer Aspekt für 2007 proklamiert wird.



© DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE (DJI) INDEX, D.J.E. Monatschart - 03/11/1987 - 31/12/2007 - 12401.0298
© www.tradingpro.de

Dow Jones - Monatschart - nur ein Pullback?



Der „Casino-Effekt“

In den letzten Tagen häufen sich die skeptischen Kommentare für das Börsenjahr 2007. Ein gern genannter Grund: „Die Aktienmärkte haben nun vier Jahre in Folge Zuwächse erzielt. Ein fünftes positives Jahr wird dadurch unwahrscheinlicher“. Nicht nur mathematisch ist diese Behauptung Unsinn! Im „Spiegel“ ist beispielsweise in einem Interview zu lesen: „Nach vier Wachstumsjahren erwartet die Finanzmärkte nun das fünfte – so lautet die gängige

Prognose. Extrem unwahrscheinlich, halten Skeptiker dagegen. Vielmehr stünden die Börsen unmittelbar vor einer neuen Baisse. Die Unruhe wächst.“

Haben Sie schon einmal mit Ihren Kindern Roulette gespielt oder selbst ein Casino oder eine Spielbank besucht? Sie kennen sicher Roulette. Vor allem die Wette auf schwarze oder rote Zahlen ist beliebt. Lassen wir die „0“ einmal weg, dann ergibt sich eine theoretische Wahrscheinlichkeit von 50 % für „rot“ bzw. „schwarz“ als Ergebnis. Stellen Sie sich nun einmal vor: Es sitzen mehrere Spieler am Roulette-Tisch und die Farbe „rot“ fiel vier Mal nacheinander (der DAX stieg analog dazu auch vier Jahre in Folge). Ein neuer Spieler gesellt sich nun an den Tisch und setzt auf „rot“. Haben die anderen Spieler nun einen „Wissensvorsprung“ und ist „schwarz“ wahrscheinlicher geworden? Nein! Die Wahrscheinlichkeit ist bei jedem Wurf gleich hoch! An den Aktienmärkten ist sogar das Gegenteil richtig, da es mehr positive als negative Jahre gibt. Trotzdem wächst die Angst der Investoren wegen der vier vorangegangenen, positiven Jahre. Schaut man sich diese Jahre genauer an, so fällt zum Beispiel für den S&P 500 auf, dass die Jahre 2004 und 2005 (beim DAX 2004) nur unterdurchschnittliche Erträge lieferten, sogar 2006 war beim DAX – für ein positives Jahr – unterdurchschnittlich.

Wahlzyklus USA – dritte Jahre sind ertragreich (Performance S&P 500 von 1925 bis 2006)

	erstes Jahr		zweites Jahr		drittes Jahr		viertes Jahr	
R Coolidge	1925	n.a.	1926	11,6%	1927	37,5%	1928	43,6%
R Hoover	1929	-8,4%	1930	-24,9%	1931	-43,3%	1932	-8,2%
D FDR - 1st	1933	54,0%	1934	-1,4%	1935	47,7%	1936	33,9%
D FDR - 2nd	1937	-35,0%	1938	31,1%	1939	-0,4%	1940	-9,8%
D FDR - 3rd	1941	-11,6%	1942	20,3%	1943	25,9%	1944	19,8%
D FDR / Truman	1945	36,4%	1946	-8,1%	1947	5,7%	1948	5,5%
D Truman	1949	18,8%	1950	31,7%	1951	24,0%	1952	18,4%
R Ike - 1st	1953	-1,0%	1954	52,6%	1955	31,6%	1956	6,6%
R Ike - 2nd	1957	-10,8%	1958	43,4%	1959	12,0%	1960	0,5%
D Kennedy / Johnson	1961	26,9%	1962	-8,7%	1963	22,8%	1964	16,5%
D Johnson	1965	12,5%	1966	-10,1%	1967	24,0%	1968	11,1%
R Nixon	1969	-8,5%	1970	4,0%	1971	14,3%	1972	19,0%
R Nixon / Ford	1973	-14,7%	1974	-26,5%	1975	37,2%	1976	23,8%
D Carter	1977	-7,2%	1978	6,6%	1979	18,4%	1980	32,4%
R Reagan - 1st	1981	-4,9%	1982	21,4%	1983	22,5%	1984	6,3%
R Reagan - 2nd	1985	32,2%	1986	18,5%	1987	5,2%	1988	16,8%
R Bush	1989	31,5%	1990	-3,2%	1991	30,6%	1992	7,6%
D Clinton - 1st	1993	10,0%	1994	1,3%	1995	37,5%	1996	22,9%
D Clinton - 2nd	1997	33,3%	1998	28,6%	1999	21,0%	2000	-9,1%
R Bush, G.W. - 1st	2001	-11,9%	2002	-22,1%	2003	28,7%	2004	10,9%
R Bush, G.W. - 2nd	2005	4,9%	2006	13,6%	2007	?		
Durchschnitt aller Jahre		7,3%		8,6%		20,1%		13,4%
Anzahl positive Jahre		10		13		18		17
Anzahl negative Jahre		10		8		2		3

Quelle: eigene Berechnungen Grüner Vermögensmanagement & Fisher Investments

Nicht beachtet wird vor allem unsere historische Erkenntnis, dass nach drei unterdurchschnittlichen Jahren in Folge (2000 bis 2002), die Erträge der nächsten fünf bzw. zehn Jahre anschließend jeweils überdurchschnittlich verliefen.

Aktuelle Situation

Die Korrektur hat viele Anleger verschreckt und in wilder Panik aus ihren Aktienbeständen fliehen lassen. Das Trauma der Jahre 2000 bis 2003 wirkt offensichtlich noch immer. Jede Korrektur der letzten Jahre brachte reihenweise Stopp-Loss-Verkäufe mit sich. Absicherungsgeschäfte wurden in großem Umfang getätigt.

Jahresrenditen (DAX, S&P500) seit 1980

Jahr	DAX	Entwicklung	S&P500	Entwicklung
Stand Ende 1979	497,79		107,84	
1980	480,92	-3,39%	135,03	25,21%
1981	490,39	1,97%	121,67	-9,89%
1982	552,76	12,72%	141,24	16,08%
1983	773,95	40,02%	164,86	16,72%
1984	820,91	6,07%	166,26	0,85%
1985	1.366,23	66,43%	210,68	26,72%
1986	1.432,35	4,84%	244,67	16,13%
1987	1.000,00	-30,18%	244,59	-0,03%
1988	1.327,87	32,79%	279,40	14,23%
1989	1.790,37	34,83%	353,40	26,49%
1990	1.398,23	-21,90%	330,22	-6,56%
1991	1.577,98	12,86%	417,09	26,31%
1992	1.545,05	-2,09%	435,71	4,46%
1993	2.255,29	45,97%	466,45	7,06%
1994	2.097,51	-7,00%	459,27	-1,54%
1995	2.260,69	7,78%	615,93	34,11%
1996	2.880,07	27,40%	740,74	20,26%
1997	4.224,30	46,67%	970,43	31,01%
1998	5.006,57	18,52%	1.229,23	26,67%
1999	6.958,14	38,98%	1.469,25	19,53%
2000	6.433,61	-7,54%	1.320,28	-10,14%
2001	5.160,10	-19,79%	1.148,08	-13,04%
2002	2.892,63	-43,94%	879,82	-23,37%
2003	3.965,16	37,08%	1.111,92	26,38%
2004	4.256,08	7,34%	1.211,92	8,99%
2005	5.408,26	27,07%	1.248,29	3,00%
2006	6.596,92	21,98%	1.418,30	13,62%
Durchschnitt insgesamt		13,17%		11,08%
Durchschnitt 3. Wahljahre USA		17,75%		20,50%
Durchschnitt positive Jahre		25,86%		18,19%
Durchschnitt negative Jahre		-16,98%		-9,22%

Quelle: eigene Berechnungen Grüner Vermögensmanagement

Der Euro-Stoxx-50 verdeutlicht die völlig „normale“ Situation. Der Euro-Stoxx-50 beispielsweise hat lediglich ca. 38% der Aufwärtsbewegung seit Mitte Juni 2006 korrigiert. Der Rücklauf an die 200-Tage-Linie ist erfolgt. Der S&P 500 hat – wie in der Korrektur im Mai/Juni 2006 auch – seinen seit Oktober 2002 gültigen Aufwärtstrend nur kurzfristig verletzt. Eine erneute Bärenfalle an dieser Stelle wäre nicht ungewöhnlich. Als nächstes mittelfristiges Kursziel wartet weiterhin das bisherige Allzeithoch bei 1.553 Punkten. Aus meiner Sicht spricht vieles dafür, dass diese Marke durchaus noch in diesem Jahr erreicht werden dürfte.

Fazit

Die Korrektur hat ihren Zweck bereits erfüllt. Ein interessantes psychologisches Phänomen war dabei wieder einmal eindrucksvoll zu beobachten. Obwohl die Märkte verglichen mit ihren Ständen zum Jahresanfang nur unwesentlich ins Minus rutschten, ist die Stimmung unter den Anlegern schnell wieder komplett umgeschla-



gen. So lange bereits relativ moderate Korrekturen die Anleger in regelrechte Panik versetzen, sollte der Bullenmarkt andauern.

Über den Autor

Thomas Grüner ist Firmengründer und Geschäftsführer der Vermögensverwaltung Thomas Grüner Vermögensmanagement GmbH mit Sitz im pfälzischen Rodenbach bei Kaiserslautern. Seine oft dem allgemeinen Marktconsens entgegenstehenden Prognosen sorgten schon mehrfach für großes Aufsehen. Die gemeinsam mit Ken Fisher – dem CEO und Gründer von Fisher Investments (www.fi.com) – weiterentwickelten Research- und Prognosetechniken sind Basis des innovativen Investmentansatzes von Grüner Vermögensmanagement.

Kontaktdaten:

Thomas Grüner
 Vermögensmanagement GmbH
 Am Allebach 19 | 67688 Rodenbach
 Tel. 06374-9143-0;
 Fax 06374-9143-20
 info@gruener-vm.de
 www.gruener-vm.de

