

## **DIE STUNDE DER PESSIMISTEN**

**Die Welt ist in den vergangenen Monaten zu einem unsicheren Ort geworden.** Irak, Syrien, Gaza, Ukraine und Ebola in Westafrika reichen als Stichwörter, um die Schreckensmeldungen in Erinnerung zu rufen. Auch an den Börsen drückt das auf die Stimmung. Die wirtschaftliche Relevanz dieser Probleme ist aber sehr unterschiedlich – und zumindest von den Börsen in Amerika und Asien weit entfernt. Doch bei der Analyse der wirtschaftlichen Lage finden sich viele Probleme. Kein Wunder also, dass es viele pessimistische Prognosen und düstere Kommentare gibt. So gibt es "Berufs-Pessimisten", die seit Jahrzehnten den Crash vorhersagen, und damit alle Jahre einmal richtig liegen – so wie eine stillstehende Uhr auch alle zwölf Stunden die richtige Uhrzeit anzeigt. Sie halten die Kursverluste an den europäischen Aktienmärkten erst für "einen Vorgeschmack auf das, was kommen wird." Insbesondere die sich abzeichnende Wende in der Geldpolitik der US-amerikanischen Notenbank werde "die Blase zum Platzen bringen". Der in Fernost lebende Schweizer Marc Faber, seit Jahrzehnten als Untergangsprophet Dr. Doom bekannt, widerspricht dabei allen Daten und Fakten, die von Dutzenden verschiedenen Organisationen und Hunderten Experten ermittelt werden, wenn er erklärt, die Wirtschaft wachse gar nicht, sondern schrumpfe.

**Die Nachrichten aus den USA widerlegen das:** Das reale Sozialprodukt wächst mit einer Jahresrate von etwas über drei Prozent, die Beschäftigung steigt, die Arbeitslosigkeit sinkt. Das muss aber nicht unbedingt bedeuten, dass dies jetzt eine gute Zeit ist, US-amerikanische Aktien zu kaufen. Denn der jetzt stattfindende Wirtschaftsaufschwung in den USA ist nur für diejenigen eine Überraschung, die vor den guten Indikatoren die Augen verschlossen haben. Die Mehrheit hat den Konjunkturaufschwung erwartet – und mit Aktienkäufen rechtzeitig darauf gesetzt. Tatsächlich notieren US-Aktien nicht weit unter ihren erst vor wenigen Wochen markierten Rekordständen. Und das mit Abstand wichtigste Thema für die Wallstreet ist die Frage, wann die US-Notenbank auf den Aufschwung mit einer ersten Leitzinserhöhung reagiert. Langfristig mag man die Normalisierung der US-Geldpolitik als Zeichen der Gesundheit und Überwindung der Krisenzeiten ansehen. Es ist schließlich nicht normal, dass die staatliche Notenbank Monat für Monat den Anleihemarkt mit milliardenschweren Stützungskäufen stabilisiert. Und auch Zinsen bei null sind nicht normal. Doch weder das Auslaufen der Stützungskäufe noch die Aussicht auf wieder steigende Zinsen gefallen den Börsianern, denn das Geld wird dann "knapper", was weniger Nachfrage an den Wertpapiermärkten bedeutet.

**Mit dem Kursaufschwung zu neuen Rekordhöhen hat die Wallstreet den Konjunkturaufschwung in den USA vorweggenommen,** "eingepreist" wie Börsianer sagen. "Qualität hat ihren Preis". Doch auch ernst zu nehmende Experten halten US-Aktien nicht mehr für "ein Schnäppchen", wie beispielsweise Giordano Lombardo, Chef-Stratege bei Pioneer Investments: Im Hinblick auf verschiedene Analysen seien US-Aktien eher teuer. Viele Fondsmanager kommen zu ähnlichen Ergebnissen.

**Aber es geht auch günstiger:** Dort, wo die Krisen besonders auf die Stimmung drücken, wo der Aufschwung noch auf sehr wackeligen Beinen steht, fällt es weniger leicht, Aktien zu kaufen. Genau deshalb sind sie dort aber noch billiger. Auf dem europäischen Kontinent sind die Konjunkturdaten weniger gut. Italien beispielsweise lag zwei Quartale in Folge mit seiner Wirtschaftsleistung unter dem Vorjahresniveau. Das ist das, was Volkswirte als "Rezession" definieren. Frankreich tut sich mindestens ebenso schwer, liebgeordnete Bequemlichkeiten abzuschaffen. Und selbst in Deutschland verliert die Wirtschaft an Schwung. Die Stimmungsindikatoren lassen eingetrübte Geschäftsaussichten erwarten. Tatsächlich fielen die Kursrückgänge an den europäischen Aktienmärkten höher aus. Viele fühlten sich sogar an den Sommer-Crash von 2011 erinnert. Auch damals beschleunigte sich die Talfahrt in der ersten Augushälfte, nachdem die Kurse im Juli abgebrockelt waren. Zwei Erkenntnisse von 2011 sind tatsächlich auf 2014 übertragbar. Zum einen, dass die vermeintlich ereignisarme ruhige Urlaubszeit an der Börse prädestiniert ist für Rückschläge, aber der Mut zu Aktienkäufen ab September wieder zunimmt. Zum anderen, dass die Wallstreet stets gelassener reagiert als die europäischen Börsen. In den USA setzt die Mehrheit der Bevölkerung seit jeher auf langfristige Aktieninvestments und versteht Kursrückgänge eher als Einstiegsgeslegenheit. In Europa, insbesondere in Deutschland, profitieren nur Wenige von den langfristigen Vorteilen der Aktienanlage und es bedarf an Mut zu erkennen, dass man Aktien am besten dann kauft, wenn die Nachrichten schlecht, die Lage unsicher und der Pessimismus der anderen groß ist.

## **KRISEN, KRIEGE, KAPITALSTRÖME**

**Die Ebola-Epidemie in Westafrika erreicht nie zuvor erreichte Ausmaße,** palästinensische Milizen und Israel mobilisieren in ihrem Kampf gegeneinander mehr Kräfte denn je zuvor, Teile der arabischen Welt versinken in barbarischen Glaubens- und Bürgerkriegen und in der Ukraine befeuert Russland einen blutigen Stellvertreterkrieg gegen den Westen, wie zu Zeiten des Kalten Krieges. Die Welt ist in besorgniserregendem Umfang gefährlicher geworden.

**Diese Ängste beeinflussen auch das Anlegerverhalten.** Kapital sei wie ein scheues Reh, sagt man am Kapitalmarkt: Schon die erste Witterung einer Gefahr, lässt es Reißaus nehmen. Und der aus der Biologie bekannte Herdentrieb wird erkennbar: Wenn die anderen in eine Richtung rennen, werden die schon ihre guten Gründe dafür haben. Tatsächlich sind auch an den Kapitalmärkten stets vergleichbare Bewegungen zu beobachten, wenn die Welt sehr unsicher erscheint.

**Den größten Einfluss auf die Kapitalströme hat allerdings der Ukraine-Konflikt.** Zunächst wurden Milliardenbeträge aus Russland in den Westen verlagert. Pikanterweise waren es vor allem Kreml-genehme Oligarchen, die aus Angst vor Sanktionen Teile ihres

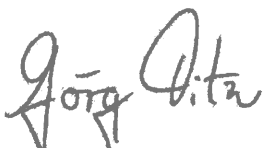
liquiden Vermögens aus Russland transferierten. Aber auch westliche Investoren müssen ihre Russland-Investments überdenken. Die Auswirkungen der Sanktionen treffen auch Unternehmen, die mit oder in Russland Geschäfte machen. So hat die Ukraine-Krise dazu beigetragen, dass in den Augen internationaler Investoren gerade auch deutsche und österreichische Aktien unter der Krise leiden.

**Ein Gewinner ist seit jeher der US-Dollar.** Sein Wechselkurs steigt verlässlicher als Gold, wenn die Unsicherheit weltweit zunimmt. Der US-Dollar hat anders als beispielsweise der Euro eine lange Geschichte, er hat viele Krisen und Kriege überstanden. Als Heimatwährung US-amerikanischer Investoren profitiert er auch immer, wenn diese ihre Auslandsinvestments reduzieren und ihr Geld "zurück" holen, also an den Devisenmärkten wieder in US-Dollar zurücktauschen.

**Ziel einer "Flucht in Qualität", in die sogenannten "sicheren Häfen" sind auch Staatsanleihen hoher Bonität,** also der wenigen Staaten, bei denen die Investoren keine Sorgen haben, ihr Geld zurückzubekommen. Größtes Vertrauen genießt die Bundesrepublik Deutschland. Ihre Anleihen gelten als sicher. Die große Nachfrage nach Bundesanleihen trieb deren Kurse jüngst auf nie zuvor erreichte Kurshöhen. Entsprechend niedrig sind allerdings die Renditen: Erstmals in der Geschichte verzinst sich eine Bundesanleihe mit zehn Jahren Laufzeit nur noch mit einem Prozent.

**Nicht immer trägt der Herdentrieb zum Überleben bei.** Raubkatzen beispielsweise treiben ihre Opfer gezielt in die Richtung wartender Jäger. Besonders hohe Risiken tragen diejenigen, die den anderen langsam und als letzte folgen. Auch an den Börsen kann es gefährlich werden, "prozyklisch" mit dem Trend zu handeln, gerade dann, wenn man erst spät den anderen folgt. "Antizyklisch" gegen die Mehrheit zu handeln ist kurzfristig riskanter, kann aber langfristig umso erfolgreicher sein, vorausgesetzt, man weiß, was man tut. Es ist letztendlich eine Frage der Strategie, ob man jetzt noch Aktieninvestments in Europa "sicherheitshalber" reduzieren will.

Mit freundlichen Grüßen



Titze & Titze Finanzen GbR Jörg und Heidemarie Titze

Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite [www.investmentredaktion.de/redaktion](http://www.investmentredaktion.de/redaktion) wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2011 Drescher & Cie GmbH