



Aktien: Jetzt wird es spannend

Von Stephan Albrech, Vorstand der Albrech & Cie Vermögensverwaltung AG

Hin und her – so geht es seit Wochen an den Aktienbörsen. Doch wer genauer hinschaut, erkennt immer mehr Hinweise auf eine Korrektur: So verlieren Small und Mid Caps deutlich mehr als Dickschiff-Aktien. Zudem hat die Zahl der Titel, die noch im mittelfristigen Aufwärtstrend sind, seit März deutlich nachgelassen. Und das große Geld, auch „smart money“ genannt, treibt durch massive Käufe die Kurse von sicheren Staatsanleihen in die Höhe und die Zinsen nach unten – kurzfristig ist das kein gutes Omen für den Aktienmarkt!

Wer sich vor zwei Monaten an unseren Ratschlag gehalten hat, den Aktienkursen nicht hinterher zu laufen, hat sich einiges Nervengezerre erspart: Seit Ende März haben die großen Indizes wie S&P 500 oder der DAX 30 in wenigen Tagen zwar mal eben fünf Prozent zugelegt oder verloren, unterm Strich aber kein Terrain gewonnen. Damals hatten wir hier ([EVENTUELL VERLINKEN AUF ARTIKEL](#)) prognostiziert, dass die Aktienhausse „ab Mai abkühlen“ könnte. Basis für unsere Einschätzung war nicht das viel bemühte „Sell in May“, sondern eine Kombination handfester Faktoren – eine hohe Bewertung der US-Märkte, ein Chartbild, das der Entwicklung kurz vor dem Kurssturz im Jahr 2011 auffällig ähnelt und eine überbordende Spekulation auf Kredit.

Nun liegt der Wonnemonat Mai beinahe hinter uns – und die Aktienbörsen fallen und steigen im Wochenwechsel. Weder Bullen noch Bären konnten also bislang die Lage für sich klären. Waren wir zu früh dran mit unserer Prognose, oder lagen wir gar generell falsch? Ich denke, weder das eine noch das andere trifft zu – und zwar aus mehreren Gründen.

Small Caps-Indizes geben bereits deutlich nach

Grund Nummer eins sind die erheblichen Divergenzen zwischen einzelnen Aktienindizes. Diese fallen Beobachtern, die vorrangig auf weithin bekannte Indizes wie den Dow Jones oder den DAX achten, kaum auf. Wer tiefer blickt, erkennt indes Risse: So hat der Russell 2000-Index, der die Wertentwicklung von 2000 kleineren Unternehmen an der Wall Street abbildet, seit seinem Hoch im März gut zehn Prozent verloren. Dickschiff-Indizes wie der S&P 500 oder der Dow Jones

Industrial Average hingegen notieren knapp unter ihren Allzeithochs. Der Vergleich unseres heimischen DAX 30 mit dem MDAX der 50 mittelgroßen Werte ergibt ein ähnliches Bild.

Eine solche Entwicklung ist ein typischer Vorbote einer Korrektur: Zuerst wandert das Kapital aus zyklischen und schwankungsstarken kleineren Aktien ab und teils in die defensiven Werte. In der Tat haussieren an Europas Aktienmärkten aktuell die Sektoren Nahrungsmittel, Versorger, Pharma sowie Öl und Gas. Im Gegenzug fließt aus einstigen Highflyern wie dem Internet- oder Biotech-Sektor Kapital ab, was die Kurse dieser Aktien unter Druck bringt.

Immer weniger Aktien halten die Indizes oben

Mit diesen Verschiebungen eng verbunden ist Grund Nummer zwei: der Rückgang der Marktbreite. Dieser Indikator, von der breiten Öffentlichkeit allenfalls am Rande beachtet, zeigt an, dass die breite Mehrheit der Aktien an der New York Stock Exchange (NYSE), der weltgrößten Börse, seit März im Sinkflug begriffen ist. Nach Angaben des Researchhauses Wall Street Courier notierten damals noch knapp 70 Prozent der gelisteten Aktien über ihrem 50-Tages-Durchschnitt. Inzwischen sind es nur rund 35 Prozent, während sich der S&P 500, wie beschrieben, in Nähe des Allzeithochs befindet. Das bedeutet: An der NYSE ziehen vor allem die großen Aktien die bekannten Indizes nach oben; die breite Mehrheit der Titel indes verlässt bereits ihren mittelfristigen Aufwärtstrend.

„Das große Geld“ kauft sichere Staatsanleihen

Schließlich mahnt ein dritter Grund zu Vorsicht am Aktienmarkt: Sowohl in die deutschen Staatsanleihen wie auch in die US-Staatstitel strömt derzeit viel Kapital, was die Zinsen nach unten drückt. Diese Rotation von Kapital in die „sicheren Häfen“ lässt sich am Anstieg der entsprechenden Rentenindizes an den Terminmärkten gut erkennen – so hat der deutsche Bund Future seinen im Januar begonnenen Aufwärtstrend im Mai verschärft und notiert auf einem neuen Allzeithoch. Ob diese Entwicklung gesund ist oder sein kann, sei dahingestellt, doch ist sie unseres Erachtens ein klares Signal, dass „das große Geld“ zunehmend auf den Risk-off-Modus umschaltet.