



Vergessen Sie die Höhenangst: Aktien sind auch jetzt günstig!

Liebe Leserin, lieber Leser,

Auf dem Parkett wird zum Einstieg nicht geklingelt, lautet ein geflügeltes Wort unter Börsianern. Doch wer in den vergangenen Monaten die Signale zu deuten wusste, ahnte, dass 2015 eine kräftige Aktienrallye vor der Tür stand. Daher haben wir in den letzten beiden Querdenkern sowie in Kolumnen darauf hingewiesen, dass deutsche und europäische Aktien in diesem Jahr besser laufen dürften als erwartet. Nun, nach drei Monaten, steht fest: Der Deutsche Aktienindex (DAX) hat mit unglaublichen 21,3 Prozent das beste Quartal in diesem Jahrtausend erlebt. Und der Euro Stoxx 50 schaffte mit 17,5 Prozent das drittbeste Quartal seit dem Jahr 2000 – eine Super-Rallye!

Nicht wenige Anleger haben diesen Siegeszug der Euro-Aktien komplett verpasst und fragen sich nun, wie dauerhaft die Sache sein kann. Auch die Analysten sind skeptisch und passen ihre Prognosen nur

zögerlich, wenn nicht gar widerwillig an. Alle scheinen darauf zu warten, dass es entweder zu einer kräftigen Korrektur kommt oder sich die Rallye sogar als Seifenblase entpuppt. Doch eine Hausse stirbt nicht in der Skepsis der Anleger, sondern in deren Euphorie – und dazu gehört, dass sich Analysten mit immer höheren Kurszielen weit über dem aktuellen Stand überbieten.

Auch das Standard-Argument der Aktienverweigerer hält einer Prüfung nicht stand. Es besagt: Diese Hausse ist dank der EZB (nur) liquiditätsgetrieben – wenn die Notenbank ihr Engagement zurückfährt, werden die Kurse nachgeben. Doch so einfach ist die Chose nicht. Selbst wenn es so wäre, müssten sich Aktienanleger bis weit ins Jahr 2016 keine Sorgen machen, da die EZB noch mindestens für eine Billion Euro Anleihen aufkaufen will. Wichtiger aber ist: Die Skeptiker verkennen, dass wir ein idea-



les Kapitalmarkt-Umfeld für Aktien haben, das es so über Jahre hinweg nicht gab. Denn neben der Liquidität im Übermaß haben wir einen Kollaps des Ölpreises erlebt, die Konjunkturerwartungen verbessern sich und der Euro hat gegenüber dem Dollar abgewertet. Vor allem aber sind die (langfristigen) Zinsen so extrem niedrig, dass Euro-Aktien noch deutlich höher steigen könnten, bevor sie überbewertet sind. Warum das so ist, lesen Sie in diesem „Querdenker“.

Thorsten Gleditsch Albrecht

RÜCKBLICK

Ein Jahresstart wie im Bilderbuch

Vor drei Monaten schrieben wir an dieser Stelle: „Unter dem Strich sind wir für Aktien, vor allem aus dem Euro-Raum, spürbar optimistischer als im Vorjahr (...) Aus Ländersicht könnte der Dax mit seinen exportstarken Zyklizern besonders zulegen.“ Mit dieser Einschätzung haben wir uns nicht nur aus der Deckung getraut, sondern uns auch deutlich zuversichtlicher geäußert als etwa die meisten Banken. Ein Vierteljahr später lässt sich konstatieren, dass wir zwar goldrichtig lagen, ein Plus von über 20 % im Dax unsere Erwartung aber doch ein wenig übertraf. Dass deutsche Aktien, auch die

mittelgroßen Werte im MDax, etwas besser liefen als die Titel des europäischen Auslands, liegt zum einen an der starken Exportorientierung deutscher Unternehmen – der Euro-Rückgang kam ihnen besonders zugute. Zum anderen ist im Dax keine einzige Öl-Aktie enthalten, sondern nur Papiere von Unternehmen, die von einem Einbruch des Ölpreises profitieren. Unterstützt wurde die Aktienrallye zudem vom weiteren Rückgang bei den Anleihezinsen sowie von Umschichtungen der US-Anleger – sie investierten 2014er-Gewinne im Heimatland in den jungen Aufschwung in Euroland.

„Barbarisches Relikt“ sichert Euro-Einbruch ab

Gold ist ein „barbarisches Relikt“ – so urteilt Investmentlegende Warren Buffett. In der Tat hat das Edelmetall kaum produktiven Nutzen und wirft auch keine Zinsen ab. Dennoch kann ihm keine Anlageklasse das Wasser reichen, wenn es um die Bewahrung der Kaufkraft geht. In Sachen Inflation ist das bekannt, doch wie das 1. Quartal zeigte, schützt das Edelmetall auch gegen Währungseinbrüche: So legte Gold in Euro um 12,3 % zu, während es, gemessen in Dollar, auf der Stelle trat. Der Euro gab währenddessen zum Dollar um über 11 % nach.



AUSBLICK

Stärkstes Argument für Aktien: der Zins

Dieses Mal ist alles anders – diese Worte haben Anleger im Jahr 2000 viel Geld gekostet. Nun scheinen viele diesen Fehler erneut zu machen, jedoch mit anderem Vorzeichen, und bleiben dem Aktienmarkt fern. Sie glauben: Die Hausse an den Aktienbörsen ist rein durch die Liquiditätszufuhr der EZB getrieben und muss zusammenbrechen, wenn Draghi & Co. den Geldhahn zudrehen. Das Argument ist nicht komplett von der Hand zu weisen, übersieht aber die entscheidende Größe: den Zins! Zum einen sinkt der Zins für deutsche Staatsanleihen schon seit 2008 massiv – und damit lange bevor die EZB ihr An-

leihekauf-Programm gestartet hat. Zum anderen hängt die Aktienbewertung nicht nur von den Gewinnen der Unternehmen ab, sondern vor allem davon, wie hoch oder niedrig der Zins ist. Denn: Fällt der Zinssatz, mit dem künftige Erträge der Unternehmen auf die Gegenwart abgezinst werden müssen, steigt der aktuelle Wert der Unternehmen. Dadurch kann der Aktienmarkt bei gleichen Gewinnen höher bewertet sein, als wenn die Zinsen höher wären. Dieses ökonomische Prinzip galt im Jahr 2000 – und es gilt 2015! Wer jetzt Aktien meidet, dürfte es daher irgendwann genau so bereuen wie den Aktienkauf im Jahr 2000.

Versicherer und „Instis“ noch in der Warteschleife

Wagen wir einen Blick in die weitere Zukunft: Viele Versicherer und andere institutionelle („Instis“) halten einen guten Anteil an Anleihen mit hohen Kupons und hohen Kursgewinnen. Was passiert, wenn, wie zu erwarten, die Niedrigzinsphase anhält und diese Investoren frei werdendes Geld neu anlegen müssen? Falls sie nicht mit Mini-Renditen ihr Geschäftsmodell gefährden wollen, dürfte ihnen nichts anderes übrig bleiben, als auch in Aktien zu investieren. Das wird die Kurse und die Privatanleger in die Verzweiflung treiben – erst wenn diese Aktienverweigerer euphorisch werden, ist Vorsicht angesagt.

Strategie für Aufstocker: In 3 Schritten an den Markt

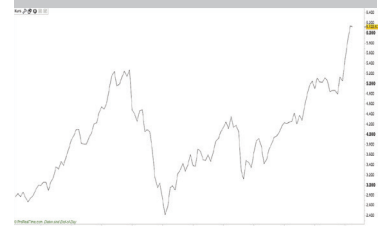
Viele Anleger, die den Kursanstieg verpasst haben oder ihren Aktienanteil aufstocken wollen, stehen vor der Frage, wann sie deutsche Aktien kaufen können. Es dürfte wenig Sinn ergeben, auf eine ausgeprägte Korrektur zu warten, denn der Druck der Käufer ist zu stark: Die Marke von 10.000 Punkten im Dax-Performance-Index werden wir so schnell wohl nicht mehr sehen. Sinnvoller dürfte sein: Kauf des 1. Drittels auf dem aktuellen Niveau, um zumindest teilinvestiert zu sein; Kauf der 2. Tranche, wenn der Dax auf 11.200 Punkte absackt, und Kauf des 3. Drittels bei Erreichen von 10.700 Zählern.

Anleihen: Satte Kursgewinne mitnehmen!

Spätestens mit den Anleihekäufen der EZB hat die Stimmung gedreht: Nicht wenige Anleger, darunter auch professionelle Investoren, gehen nun davon aus, dass die Zinsen zumindest bis Ende 2016 nicht steigen können, und kaufen verstärkt Rentenfonds. Begründung: Die Notenbank pumpt mit 60 Milliarden Euro mehr Geld in den Markt, als dieser an Anleihen verkaufen will – also könnten die Zinsen gar nicht steigen. Bislang ging diese Rechnung auf, der Zins für 10-jährige deutsche Staatsanleihen sank auf 0,2 %. Doch was

ist, wenn Konjunktur und Inflation anziehen? Dann könnten die Anleger unzählige negativ rentierende Anleihen auf den Markt bringen, weil sie damit spürbar Geld verlieren. Wenn die Kaufkraft der EZB dann nicht ausreicht, werden die Anleihekurse sinken und die Zinsen steigen. Dabei sollte man bedenken: Anleihebesitzer müssten bereits bei einem Renditeanstieg der 10-jährigen Bundesanleihe auf 1 % deutliche Verluste verkraften. Es erscheint daher vernünftig, bei den aktuellen Höchstkursen Kursgewinne mitzunehmen.

Dax-Kursindex: Nicht zu teuer



Der Dax-Kursindex bildet, wie andere Indizes, die Kurse ohne Dividenden ab. Er notiert, anders als der Performance-Dax, nur 15 % über dem 2007er-Hoch.

Bild: Prorealttime.de

Impressum

Stephan Albrech (V.i.S.d.P.)
Albrech & Cie.
Vermögensverwaltung AG
Breitestraße 161-167
50667 Köln