

Dem Aktienmarkt fehlt die fundamentale Unterstützung

Der Ukraine-Russland-Konflikt mag zwar nicht mehr die Hauptschlagzeilen beherrschen. Aber eine politische Lösung, die für beide Seiten gesichtswahrend ist, kann man nicht erkennen. Bei einer Krisenverschärfung sind Sanktionen möglich, die insbesondere das exportstarke Deutschland und seine konjunkturzyklischen Aktienmärkte in Mitleidenschaft zögen. Hinzu kommt, dass dann auch die russische Gasversorgung, auf die Deutschland zu 30 Prozent angewiesen ist, gefährdet sein könnte.

Ebenfalls gefährlich ist die Lage im Nahen Osten. Dort droht durch die islamistische Terrorgruppe ISIS im Extremfall die Neustrukturierung der dortigen Landkarte. Der Irak ist ein wichtiger Ölexporteur. Mindestens zwischenzeitliche Lieferengpässe scheinen möglich.

Aktienmärkte sind sportlich bewertet

Darüber hinaus fehlt dem Aktienmarkt die fundamentale Unterstützung. Die weltkonjunkturelle Erholung lässt noch zu wünschen übrig. Damit bleibt auch die Gewinnerholung deutscher Unternehmen im historischen Vergleich ungewöhnlich lange hinter der starken Kursentwicklung deutscher Aktien seit dem Euro-Rettungsversprechen der EZB im Juli 2012 zurück. Eine fundamentale Stütze für den Aktienmarkt, wie sie in Form der Ertragssteigerung 2010 auf die Aktienmarkthausse von 2009 folgte, fehlt insofern im aktuellen Szenario noch. Damit sind die Aktienmärkte auch nicht mehr billig, sondern sportlich bewertet, weil sie vor allem geldpolitisch dominiert sind.

Die Schwellenländer zeigen nicht mehr die ungebremst starken Wachstumsraten der Vergangenheit. Ihr untadeliges Bild als weltkonjunkturelle Sorgenpause hat

Eine „gehasste“ Rallye

Der DAX steht bei 10.000 Punkten – doch kaum ein Bundesbürger hat daran verdient. Dieses Dilemma liegt natürlich auch daran, dass hierzulande immer noch keine vernünftige Aktienkultur entstanden ist. Börsenexperte Mojmir Hlinka von AGFIF spricht daher immer noch von einer „gehassten Rallye“. Zudem trauen sich viele Anleger, die grundsätzlich an einem Aktieninvestment interessiert sind, wegen der scheinbar hohen Kurse nicht einzusteigen – einer der typischen Anlegerfehler (siehe Grafik rechts). Hlinka erklärt: „Die großen Marken wie etwa 17.000 Punkte beim Dow oder 10.000 Punkte



Mojmir Hlinka von AGFIF International verweist auf die psychologische Bedeutung von „runden Marken“, zeigt sich aber weiterhin bullish.

im DAX haben eine sehr große psychologische Wirkung, ähnlich wie die Frage, ob etwas 1,99 Euro oder 2,00 Euro kostet. Hier meinen die Menschen, dass die Wahrscheinlichkeit eines Absturzes größer ist als die einer Fortsetzung des Anstiegs. Darum werden meistens die Umsätze auch etwas dünner.“ Einige Experten warnen, dass die Marke von 10.000 Zählern zu einem Abverkauf führen könnte. Schon 2000 und 2007 ging es nach dem Knacken der 8.000-Punkte-Marke rasch wieder bergab.

Anders als um das Jahr 2000 herum schossen die Indizes jedoch nicht pausenlos nach oben, sie konsolidierten immer wieder. Dabei wurden Störfeuer wie der erneut

„Auto-, Elektro-,
Chemie- und Maschinenbau-
industrie könnten leiden.“

Robert Halver, Leiter Kapitalmarktanalyse
bei der Baader Bank



Schminkflecken bekommen. China hat mit Blasenbildungen im Immobilienbereich zu kämpfen und die Schattenbanken blähen die Kreditblase massiv auf. Brasilien leidet unter sozialen Problemen und Stillstand in puncto Standortverbesserung.

Der Euro bleibt ein Handicap für die typischerweise exportabhängigen Branchen. Dagegen ist der Yen sehr schwach. Japan ist gerade in den Industrie-Paradedisziplinen eine große Konkurrenz für Deutschland. Seit Mitte 2012 hat der Euro als Handelswährung gegenüber dem Yen um über 30 Prozent aufgewertet. Das macht den währungspolitischen Nährboden bei weltkonjunktureller Erholung weniger nahrhaft.

Keine Impulse

Hinzu kommt eine Marktstimmung, die für den Kapitalmarkt-Sommer 2014 das Motto „Erst mal verschnauften“ ausgerufen hat. Bei einem DAX-Stand um die 10.000 Punkte fragen

sich manche Anleger, inwieweit der DAX überhaupt noch steigen kann. Viele haben die früheren Rekordstände bei Aktien nicht vergessen, bei denen es anschließend nach unten ging. Neuer Markt und Immobilienblase sind für viele das berühmte Feuer, an dem sich Kinder die Finger verbrannt haben, sodass sie jetzt das Feuer grundsätzlich scheuen.

Psychologisch kann man diese Haltung sogar verstehen. Warum sollte man jetzt Aktien kaufen, wenn man 2009 unter 4.000 Punkten nicht zugeschlagen hat? 10.000 Zähler sind so etwas wie die mentale Anlegerbarriere.

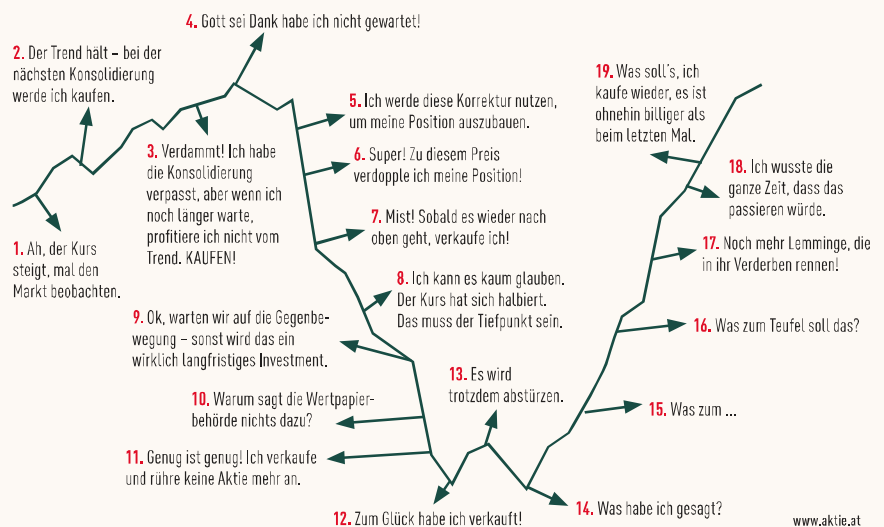
Dazu herrscht im Moment Saure-Gurken-Zeit. Dem Aktienmarkt fehlen im Moment die griffigen Themen. Es sind zum Beispiel keine neuen geldpolitischen Maßnahmen zu erwarten.

Vor diesem Hintergrund könnten die typischen deutschen Branchen Auto-, Elektro-, Chemie- und Maschinenbauindustrie konjunkturell und stimmungsseitig leiden.

aufflammende Nahost-Konflikt oder die Krise in der Ukraine nicht nur zur Notiz genommen, sondern spiegelten sich in zum Teil schärferen Korrekturen wider. Dass es nach dem Anstieg auf 10.000 Punkte nicht weiter nach oben ging, wertete Hlinka als gutes Zeichen: „Eigentlich hätte man davon ausgehen müssen, dass wir jetzt direkt auf 10.200, 10.300 oder gar 10.500 Punkte hochschießen. Das ist nicht passiert und ist sehr gesund zu werten.“

Optimistisch, nicht euphorisch
Zwar ist die Mehrheit der Marktteilnehmer optimistisch, von überschwänglicher Euphorie ist jedoch noch keine Spur zu sehen.
t.kuefner@deraktionaer.de

Der typische Anleger



Obwohl die Aktienmärkte langfristig steigen, verdienen die meisten Anleger kein Geld an der Börse. Zu oft lässt sich der Mensch von Emotionen wie Angst und Gier in die Irre führen.