

Börsendienst von Kaiser-Invest

Montag, 19.10.2015

Finanzmärkte verselbständigen sich, Europäische Zentralbank gleicht einem Steuermann ohne Ruder

Guten Tag verehrte Leserinnen und Leser,

Die Flüchtlingspolitik beherrscht die Themen der Zeit. Ruhig geworden ist es um Griechenland, dem Euro und der Ukraine-Krise. Die Ebola-Epidemie, von der befürchtet wurde, sie könne ganze Volkswirtschaften um Jahrzehnte in ihrer Entwicklung zurückwerfen, ist schier vergessen. Aber zurück zum Finanzmarkt. Erfreuten sich Anfang des Jahres Wertpapierinhaber noch der Politik des lockeren Geldes, ist hiervon gegenwärtig nichts mehr zu spüren.

Rückblick

Das Quantitativ Easing-Programm der Europäischen Zentralbank (EZB) schickte sich im Frühjahr an, die Anleihen- und Aktienmärkte zu beflügeln. Die Umlaufrendite Deutscher Anleihen strebte der Nulllinie entgegen und die Aktienkurse stiegen. Anfang April erreichte der Dax einen neuen Rekordstand von 12.338 Punkten. Die EZB hatte bis dahin gerade mal die ersten 60 Milliarden Euro in die Märkte gepumpt. Monat für Monat sollten weitere 60 Milliarden folgen – bis September 2016. Der Finanzmarkt befand sich in Feierlaune. Doch dann geschah das unfassbare: Die Kurse festverzinslicher Wertpapiere stürzten binnen weniger Tage ab. Langlaufende Anleihen crashten um 30 Prozent ins Minus, die Kurzläufer erwischte es weniger hart, aber dennoch schmerzhaft. Wer nun glaubte, der Aktienmarkt würde davon profitieren, sah sich getäuscht. Die Aktienkurse begannen ebenfalls gegen jede Logik der Finanzmarkttechnik zu bröckeln. Langsam aber stetig erodierten die erst im Frühjahr erzielten Gewinne. Glaubte man anfangs noch an eine bereinigende Korrektur, kamen nun Ängste vor einer Rezession in China auf,

dem Land, das längst zu den wichtigsten Handelspartnern Deutschlands zählt. Wieder einmal an einem Montag war es dann soweit: Viele Zitterige verloren nicht nur in China die Nerven. Am 24. August crashte der Aktienmarkt ebenfalls und machte nach, was ihm der Anleihenmarkt im April vorgemacht hatte. Im Tagesverlauf stürzte der Dax auf 9338 Punkte ab. Zum Hoch im April hatte er damit 25 Prozent an Wert verloren. Handfeste Gründe waren nicht auszumachen. Erneut waren es die Stop-Loss-Kurse, die viele Anleger zur Begrenzung von möglichen Verlusten setzen und eine Verkaufswelle auslösten. Eine Flut von Aktienverkäufen traf auf wenige Kaufgebote. Der Crash war nicht mehr aufzuhalten. Offensichtlich war auch niemand bereit, den „Stecker“ zu ziehen. Gemeint ist damit, alle Börsennotierungen auszusetzen, Stop-Loss-Orders zu löschen und den Handel neu zu beginnen, wie dies im Crash von 1987 an vielen Börsenplätzen in der Not praktiziert wurde. Aber das liegt natürlich nicht im Interesse der Börsenhändler, die ja vom Umsatz leben und nicht von Kursgewinnen oder -verlusten. Darüber hinaus sind die Umsätze im Crash-Modus eben besonders hoch. Eigentlich hatten Wertpapierbesitzer aufgrund der EZB-Geldflut mit weiterhin steigenden Kursen gerechnet. Warum ging diese Rechnung nicht auf? Ein Blick in die Bücher der EZB lässt erahnen, was schief lief: Hatte die EZB bis Ende August doch schon sechs Mal je 60 Milliarden Euro in die Finanzmärkte gepumpt, mithin insgesamt 360 Milliarden, so geht aus dem heute in den Büchern der EZB hervorgehendem Zahlenwerk hervor, dass dieses Geld gar nicht in der Wirtschaft angekommen ist. Die Geldmenge M1 – hierbei handelt es sich um täglich verfügbare Sichteinlagen; Geld, das quasi nur „herum-“ liegt und nicht aktiv am Wirtschaftskreislauf teil nimmt – ist im selben Zeitraum um fast genau denselben Betrag gestiegen. Ende Februar betrug die Geldmenge M1 noch 6.067,4 Milliarden Euro

Börsendienst von Kaiser-Invest

Montag, 19.10.2015

und Ende August die unvorstellbare Summe von 6.403,9 Milliarden, also eine Zunahme von genau 336,5 Milliarden Euro. Von den durch die EZB investierten 360 Milliarden sind also nur läppische 23,5 Milliarden in der Wirtschaft tatsächlich angekommen. Das hatte sich die EZB anders vorgestellt. Noch zur Jahrtausendwende betrug die Geldmenge M1 nur knapp 2.000 Milliarden Euro. Ursache des Übels ist die Bequemlichkeit der Sparer, die ihre Ersparnisse, seien es auslaufende Sparverträge oder real Monat für Monat gespartes Geld, einfach auf ihrem Girokonto liegen lassen, statt es höher verzinslich anzulegen oder noch besser, es selbst zu investieren. Wer kann es ihnen verübeln bei den mickrigen Spar- und Anleihezinsen? Eine Alternative wären Aktien, die der Masse der deutschen Bevölkerung aber immer noch zu gefährlich sind. Dabei wirft ein Korb aus Aktien, zusammengesetzt wie der Dax, in diesem Jahr bezogen auf einen Dax-Stand von 10.000 Punkten eine Dividendenrendite von 2,9 Prozent ab. Die Gewinne der Dax-Unternehmen betragen im Mittel 7,8 Prozent. Gewinne, die nicht als Dividende ausgezahlt werden, steigern zudem langfristig den Kurswert des Unternehmens bzw. seiner Aktien. Hierfür muss der Anleger das Risiko schwankender Kurse in Kauf nehmen. Leider sind die Schwankungen in diesem Jahrtausend beträchtlich geworden.

Ausblick

Unsere 30jährige Erfahrung und die derzeitige Situation wecken Erinnerungen an 1987. Schon dem 1987er Crash ging eine schleichende Kurserosion voraus. Vor genau 28 Jahren am 19. Oktober, ebenfalls ein Montag, waren es wie auch 2015 von Menschenhand programmierte Computerprogramme, die den Tag zu dem Schwarzen Montag der Finanzgeschichte machten. Zwei Monate später trat Beruhigung ein und die Kurse begannen nach einer Talfahrt von 40 Prozent wieder zu steigen. Erst langsam, dann immer schneller. Zwei

Jahre später, der Dax hatte um mehr als 100 Prozent zugelegt, war der Crash ausgebügelt. Heute muss man nach dem 1987er Zucken im Dax-Chart mit der Lupe suchen. Auch diesmal wird es so kommen, vermuten namhafte Finanzmarktspezialisten. Dabei ist die Wahrscheinlichkeit durchaus gegeben, dass wir noch einmal tiefere Kurse sehen könnten.

Die deutsche Wirtschaft läuft weiterhin gut. Der VW-Abgasskandal wirkt sich nicht auf die Absatzzahlen der Konkurrenten aus. Deutsche Autos und Maschinen sind in der Welt weiterhin gefragt. Das Wirtschaftswachstum betrug zuletzt 1,7 Prozent. Negativfaktoren sehen wir in der zuletzt auf null Prozent gefallen Inflationrate, die Deflationsängste auslöst. Des weiteren wird infolge relativ hoher tariflicher Lohnabschlüsse in diesem Jahr das Gewinnwachstum mancher Unternehmen geschwächt werden.

Empfehlungen

Kursturbulenzen am Aktienmarkt bringen Kuriositäten und Überreaktionen mit sich. Die gilt es herauszufischen. Hier ein Beispiel: Eine solche Überreaktion traf letzte Woche das im MDax gelistete Unternehmen Leoni. Leoni musste ad-hoc eine Gewinnwarnung herausgeben. Man rechnet für das dritte Quartal (Q3) mit einem Gewinnrückgang in Höhe von 6,4 Millionen Euro. Der Kurssturz - offensichtlich wiedereinander durch Stop-Loss-Kurse hervorgerufen - fiel allein am Dienstag mit knapp 20 € gnadenlos aus. Notierte das Papier mit seinem 52Wochenhoch noch bei 63 €, hat sich der Kurs bis dato von diesem Niveau aus halbiert: Börsenwertverlust 640 Millionen Euro. Das macht das hundertfache des gemeldeten Gewinnrückgangs aus. Klare Übertreibung! Andererseits vermeldet die Deutsche Bank einen Quartalsverlust in Höhe von 6,2 Milliarden Euro und der Aktienkurs reagiert gar nicht; ein Zeichen dafür, dass der Aktienkurs der Deutschen Bank (26 €) einen Boden gefunden hat, den auch

Börsendienst von Kaiser-Invest

Montag, 19.10.2015

leidgeprüfte Deutsche Bank-Aktionäre für stabil halten.

Zu unseren Kaufpositionen:

✓ Leoni, 32,20 €

Der fundamental unbegründete Kurssturz lädt zu Käufen ein. Eine weitere Kurserosion ist nicht auszuschließen. Auf jeden Fall investiert man bei Leoni in einen Wachstums- und Substanzwert, der in den vergangenen 10 Jahren Gewinn und Dividende vervierfacht hat.

✓ BMW Vz, 68,40 € €

BMW wurde durch den VW-Abgasskandal in Sippenhaft genommen. Die Verkaufszahlen stimmen, die Unternehmensgewinne sprudeln. Wer daran glaubt, dass BMW ehrlich ist und keine Mogelsoftware in seine Fahrzeuge einprogrammiert hat, darf auch hier zugreifen. Wir bevorzugen die Vorzugsaktien.

Unsere Haltepositionen sind:

□ Siemens, 84 €

Der neue Vorstandsvorsitzende überzeugt nicht ganz. Geben wir ihm noch die Chance auch die Technik zu begreifen. Finanziell hat er das Unternehmen im Griff.

□ Deutsche Bank, 26 €

Die Aktie scheint in diesem Bereich ihren Boden gefunden zu haben. Auch auf schlechte Nachrichten gibt der Kurs nicht weiter nach. Wer noch in Deutsche Bank investiert ist, sollte auf diesem niedrigen Niveau dabeibleiben.

Gewinne mitzunehmen raten wir bei:

✗ Rheinmetall, 53 €

Die Aktie pendelte in den letzten Jahren zwischen den Grenzen 30 und 60 €. In der Nähe der Obergrenze liegt es nahe Gewinne mitzunehmen. Weitere Kurssteigerungen sind nicht ausgeschlossen.

✗ Aurubis, 60,50 €

Was für Rheinmetall gilt, gilt auch für den Kupferhersteller Aurubis. Selten notierte die Aktie auf diesem hohen Niveau. Gewinne realisieren und umschichten, lautet unsere Empfehlung.

Vom Jahr 2015 dürfen wir wieder einmal - wie auch schon für 2014 - nicht viel erwarten. Stockpicking ist angesagt, und sich für 2016 gut positionieren, ist die Devise. 2012 und 2013 waren gute Börsenjahre, 2014 und voraussichtlich 2015 sind unter dem Motto „außer Spesen nichts gewesen“ abzuhaken. Dann aber ist es an der Zeit die krasse Unterbewertung von Aktien auszugleichen. Die Chance auf bevorstehende gute Aktienjahre stehen gut. Geduld und gute Nerven werden aber auch weiterhin gefragt sein. Dazu ein Zitat von John Kenneth Galbraith, Wirtschaftswissenschaftler und Professor an der Harvard-University: "Die Börse ist ein Paternoster. Es ist ungefährlich, durch den Keller zu fahren. Man muss nur die Nerven behalten."

In diesem Sinne wünschen wir Ihnen alles Gute und die Kraft, auch eine Fahrt mit dem Paternoster durch den Keller ohne Grausen zu überstehen.

Ihr Harald Kaiser

Gewinne in der Vergangenheit sind keine Gewähr für zukünftige Erträge.

Impressum:

Herausgeber und Druck Dr. Harald Kaiser, Kaiser-Invest, Danziger Str. 69, 48249 Dülmen, Tel. 02594 890728.

Homepage www.honorarberatung-drkaiser.de
Urheberrecht: Alle Rechte vorbehalten, Nachdruck nur nach Einwilligung des Herausgebers. Alle Angaben ohne Gewähr