

## PERSPEKTIVEN von Uwe Lang (Informationsdienst Börsensignale)

# Von Krisen, Krieg und Crashgefahr

**A**m 27. August brachen die internationalen Aktienkurse um rund drei Prozent ein, als noch zu vermuten war, dass die USA und Großbritannien mit Militärschlägen auf den Giftgaseinsatz des Assad-Regimes in Syrien reagieren wollten. An den folgenden Tagen setzte sich dann die Unsicherheit fort. Auch der Ölpreis stieg, weil eventuell mit einem Ölboycott Russlands zu rechnen war. Geraten erst einmal die Aktienkurse ins Rutschen, so wurde befürchtet, könnte eine Kettenreaktion an Verkäufen erfolgen, weil Stoppkurse durchbrochen werden, die dann weitere Verkäufe auslösen. Man hat so etwas ja schon oft erlebt. Vielen ist noch der Crash der US-Börse vom 19. Oktober 1987 in Erinnerung, als der breite US-Index S&P 500 an einem einzigen Tag um mehr als 20 Prozent in die Knie ging und der deutsche Aktienindex bis in den November hinein fast 50 Prozent verlor.

Auslöser waren damals aber keine Kriegsgefahr, sondern steigende Zinsen und ein sehr schwacher US-Dollar, der Europas und Japans Exporte in die USA behinderte. Militärische Konflikte oder Terroranschläge haben hingegen die internationalen Börsen nur sehr kurzfristig beeinflusst. Nicht umsonst gibt es die altbekannte Börsenweisheit „Politisch bedingte Tiefkurse sind Kaufkurse“. Oder, wie Baron Rothschild schon vor über 100 Jahren formulierte: „Kaufen, wenn die Kanonen donnern!“

Nun kann man freilich zu Recht einwenden, dass das Crashtema ja bereits vor der Möglichkeit einer US-Intervention in Syrien durch die Medien geisterte. Mehrere Börsengurus haben sich zu den Gefahren geäußert, in vielen Medien wurde das auch begeistert aufgegriffen. Denn wer vor irgendetwas warnt, gilt als besonders seriös, vor allem wenn es darum geht, euphorische Gefühle zu dämpfen. Die Gründe für die Crashängste, abgesehen vom Syrienkonflikt, sind rasch aufgezählt: die hohen Banken- und Staatsverschuldungen sowie die Annahme, dass die Zentralbanken die Märkte nicht auf Dauer mit hoher Liquidität versorgen könnten, weil das sonst zu Inflation führen würde. Daher müssten die Zinsen steigen, und steigende Zinsen sind Gift für den Aktienmarkt. Das sei dann ähnlich wie beim Crash 1987.

Warum mussten die Aktien 1987 fallen? Sie mussten fallen, nicht nur, weil die Zinsen stiegen, sondern weil die Aktienmärkte damals völlig überbewertet waren. Anfang Oktober 1987 waren die Anleihezinsen eine klare Alternative zum Aktienmarkt. Die zehnjährigen deutschen Bundesanleihen rentierten mit sieben Prozent, die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen lag bei 9,88 Prozent! Heute sind die Zinsen sehr viel niedriger als damals. Ein Anstieg der Zinsen ist deshalb auch nicht so dramatisch. Steigende Zinsen können heute sogar als ein Zeichen dafür aufgefasst werden, dass es mit der Konjunktur wieder bergauf geht.

Zurzeit sind die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen nicht einmal eine Konkurrenz zu den Dividendenrenditen der meisten Standardaktien. Damals zogen die Zentralbanken auch die kurzfristigen Zinsen hoch; am 9. Oktober 1987 mussten für US-Zwölf-Monats-Geldmarktzinsen unter Banken 9,5 Prozent bezahlt werden. Heute liegen diese Zinsen sowohl beim Dollar als auch beim Euro unter einem Prozent, und die Zentralbanken haben noch nicht einmal begonnen, diese Zinsen anzuheben.

Damals waren die Aktienkurse in den Jahren 1982 bis 1986 sowohl in den USA als auch in Deutschland jedes Jahr ununterbrochen gestiegen. In der Regel gibt es nach fünf Jahren ununterbrochener Steigerung sehr wahrscheinlich einen kräftigen Rückschlag. Nun blicken wir auf das letzte Baisse-Jahr 2011 erst seit anderthalb Jahren zurück; außerdem sind die Kurse 2012 und bisher 2013 noch nicht so extrem gestiegen wie 1986/87. Von Übertreibung kann noch keine Rede sein. Außerdem befanden sich DAX und S&P 500 im Sommer 1987 etwa 45 Prozent über ihrem fairen Wert. Heute liegt der DAX nur leicht über seinem fairen Wert. Dabei ist noch nicht berücksichtigt, dass die Anleihezinsen keine Konkurrenz sind. Der S&P 500 liegt noch rund sechs Prozent unter dem fairen Wert, und der Euro Stoxx 50 etwa 25 Prozent darunter. Fazit: Von einer Crashgefahr kann trotz der aktuellen Höchststände derzeit keine Rede sein!



### Uwe Lang

Lang ist Autor des Börsenbarometers in BÖRSE ONLINE, von mehreren Büchern über die Börse und seit 1987 Herausgeber des Informationsdienstes „Börsensignale“. Er arbeitet zudem im Schweizer Unternehmen Swissinvest. Lang studierte Theologie und Pädagogik und war bis 1992 hauptberuflich evangelischer Pfarrer.

**Exklusiv in BÖRSE ONLINE schreiben renommierte Finanzexperten und Investmentprofis über Börse und Geldanlage**  
**Weitere Gastkommentare finden Sie unter:**  
[www.boerse-online.de/perspektiven](http://www.boerse-online.de/perspektiven)