

Crash-Indikator: Der Aktienmarkt ist kurz vor der Ziellinie!

Von Stephan Albrech, Vorstand der Albrech & Cie. Vermögensverwaltung AG

Es ist passiert: Zum ersten Mal seit Ausbruch der Finanzkrise 2008/09 hat die Zinskurve in negatives Terrain gedreht. Bislang war das stets der Vorbote einer Rezession und deutlicher Verluste am Aktienmarkt. Doch deshalb sollten Anleger nicht verkaufen - noch nicht!

Die US-Notenbank hat vor einigen Jahren in einer Studie, die unter Ökonomen nur sehr ungern zitiert wird, herausgefunden: Dreht die Zinskurve ins Negative - liegen die kurzen Zinsen also über den langen Zinsen -, folgt einige Monate später so gut wie immer eine Rezession. Und vor der Rezession geht in aller Regel der Aktienmarkt als Frühindikator für die wirtschaftliche Zukunft baden. Die Reihenfolge sieht also aus: Negative Zinskurve - Abschwung/Crash am Aktienmarkt - Rezession in der Realwirtschaft.

Wenn Unternehmen die Luft ausgeht...

Dass die Trefferquote des Indikators weit höher ist als alle Prognosen der Experten, liegt am Wesen des Bankgeschäfts. Banken verdienen ihr Geld mit der Zinsdifferenz nach dem Modell „Für kurzfristige Einlagen wenig zahlen und für langfristige Kredite (deutlich) höhere Zinsen kassieren“. Liegen nun die kurzen über den langen Zinsen, funktioniert das nicht mehr. In diesem Umfeld vergeben die Schlipsträger nur ungern bzw. kaum noch Kredite. Der Kredithahn wird zugedreht und vielen Unternehmen, die auf Kredite angewiesen sind, die Luft zunehmend abgedreht: Arbeitsplätze gehen verloren, der Konsum geht zurück - willkommen, Rezession!

Aktienmarkt geht mit Verzögerung in die Knie

So weit, so gut bzw. schlecht! Ende März nun rentierten einjährige US-Staatsanleihen seit zehn Jahren erstmals höher als zehnjährige Schuldpapiere von Uncle Sam. Im Chart der vergangenen 20 Jahre wird dies durch die rote Ellipse angezeigt, wobei die goldene Kurve die Zinsdifferenz darstellt, die waagerechte Linie die Marke von 0 % und die blaue Kurve den US-Markt (S&P 500-Kursindex). Bedeutet dieses Abtauchen der Zinsdifferenz unter die Nulllinie nun, dass es schon gleich abwärts gehen wird? Nein, denn es dauert einige Zeit, bis die neuen Fakten durch eine

veränderte Kreditvergabe der Banken in den Geschäftsaussichten der Unternehmen und damit am Aktienmarkt ankommen. Deshalb wurde im Jahr 2000 der Hochpunkt an der Börse erst ein halbes Jahr nach diesem wenig beachteten Ereignis erreicht. Und nach dem Unterschreiten der Nulllinie 2006 ließ sich die Börse sogar fast 20 Monate Zeit, bevor sie nach unten abdrehte. Es kann also durchaus sein, dass die Börsen vor dem Abdrehen noch 20 Prozent aufsatteln, es können aber auch nur fünf Prozent sein...



Mittlerer Kursverlust bei Signal: 34 Prozent!

Welchen vernünftigen Ratschlag kann ich Ihnen für Ihr Aktien- bzw. Fondsdepot geben?

Erstens: Nehmen Sie das Signal ernst! Bislang kam es bei einer negativen Zinskurve regelmäßig zu heftigen Abschlügen: So verlor der breite US-Aktienmarkt in Zeiten der ersten Ölkrise 40 Prozent; im Oktober 1978 waren es überschaubare 10 Prozent. 1980/81 gab der S&P 500 etwa 30 Prozent nach, während der Index 1990 bis zu 17 Prozent verlor. Bei den Baissen von 2000 bis 2002 und von 2008/2009 stürzte der breite Markt um 50 bzw. 55 Prozent ab. Im Schnitt ergibt das ein Minus von 34 Prozent – kein Pappenstiel!

Zweitens: Begrenzen Sie Ihr Risiko mit einem strategisch durchdachten Ansatz – zum einen durch eine breite und nennenswerte Streuung auf andere Anlageklassen, zum anderen durch eine kluge Form von Trendfolge bzw. Momentum am Aktienmarkt. Durch den letzteren Ansatz ist garantiert: Nach dem nächsten Marktzyklus wird Ihr Aktiendepot höher notieren als wenn Sie den Abschwung am Aktienmarkt komplett mitmachen. Und das ist doch vernünftig, oder nicht?