

Warum die Börse eine Spielwiese ist

31.01.2016 | [Manfred Gburek](#)

Was würden Sie von einer Aktie mit dem Kurs-Gewinn-Verhältnis unendlich halten? Viel zu teuer, nehme ich an, mag auch noch so viel Substanz dahinterstecken. Denken Sie sich nun die Substanz ganz weg, dann würden Sie eine solche Aktie wohl nicht mal mit der sprichwörtlichen Kneifzange anpacken. Doch was passiert gerade an der deutschen Börse? Symbolisch formuliert: Man schlägt sich um Bundesanleihen, deren Multiplikatoren zum Teil ins Unendliche reichen, nämlich bei Laufzeiten unter acht Jahren - und das ohne Substanz, nur im Vertrauen auf die nimmermüde Zahlungsfähigkeit des Bundes.

Hinkt dieser Vergleich von Aktien und Anleihen? Ich meine: nein. Denn Anlageprofis, die sich um die sogenannte Asset Allocation kümmern, müssen fast täglich abwägen, welche Anlageklasse zu ihren Kunden am besten passt. Dazu gehören auch Vergleiche von Kennzahlen wie dieser: Bundesanleihen werden am Ende der Laufzeit üblicherweise zu 100 Prozent zurückgezahlt. Das sei im hier vollzogenen Gedankenspiel ihr Kurs (zwischenzeitliche Ausschläge nach oben und unten sind während der Laufzeit zwar jederzeit möglich, ändern aber nichts am Rückzahlungsmodus). Beträgt der Nominalzins, entsprechend dem Gewinn von Aktien, 1 Prozent, ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis der Anleihen also 100. Zurzeit geht es für einen Großteil der Bundesanleihen weit darüber hinaus, bei Laufzeiten unter acht Jahren bis unendlich.

Falls Sie sich fragen, was diese Gedankenspiele sollen, ist hier die Antwort: Wir haben es in Deutschland bezüglich Bundesanleihen bei einmonatigen bis siebenjährigen Laufzeiten mit negativen Nominalzinsen zu tun, also mit einem Phänomen, das es in einer solchen Dimension noch nie gegeben hat. Dieses Phänomen macht sich nicht allein in Deutschland breit, sondern - wenngleich in etwas abgeschwächter Form - auch in anderen Euroländern. Sogar kurz laufende italienische Staatsanleihen haben unendliche "Kurs-Gewinn-Verhältnisse".

Als ob es noch einer weiteren Bestätigung für die Brisanz negativer Zinsen bedurft hätte, führte die Bank von Japan sie am Freitag offiziell ein. Zwar nur mit 0,1 Prozent, aber wie ausdrücklich betont wird, nach oben offen. Das heißt, japanische Banken werden von der Zentralbank zur Kasse gebeten, wenn sie Geld bei dieser parken, statt es in den Wirtschaftskreislauf zu pumpen. Die EZB lässt grüßen.

Zu diesem Szenario passt die folgende Aussage von Allianz-Vorstand Maximilian Zimmerer in einem aktuellen FAZ-Interview: "Banken haben ja nur zwei Möglichkeiten, um in diesen Zeiten Gewinne zu erzielen: Entweder sie geben den Negativzins auch an private Sparer weiter, oder sie erhöhen die Zinsen für Kredite - das ist exakt das Gegenteil von dem, was die EZB will. Deshalb sind wir jetzt an einem Punkt angelangt, wo jede Zinssenkung definitiv widersinnig ist. Trotzdem sehe ich in Europa keine Zinswende."

Es lohnt sich, diesen Gedanken fortzuspinnen. Aber wie? Machen wir doch einfach einen Versuch: Egal, ob wir das Phänomen als negativen Zins, Strafzins oder einfach nur als Gebühr bezeichnen, im Endeffekt geht es allemal darum, möglichst viel Geld produktiv einzusetzen, statt es auf irgendwelchen Konten schmoren zu lassen. Wobei den Notenbankern, vor allem in der westlichen Welt, zusätzlich das Nebenziel von 2 Prozent Inflation vorschwebt. Sie werden es nie auf den Punkt genau erreichen, sondern entweder weniger oder - mit viel größerer Wahrscheinlichkeit - einiges und vielleicht sogar viel mehr als nur 2 Prozent. Leider kann man die Frage, innerhalb welcher Zeitspanne, kaum beantworten.

Wenn, wie Zimmerer betont, in Europa noch keine Zinswende in Sicht ist, taucht gleich die nächste Frage auf: Wohin fließt das viele Geld wirklich? Die meisten europäischen und speziell deutschen Banken sind ja derart mit sich selbst beschäftigt - man denke nur an die Sanierungsfälle Deutsche Bank und Commerzbank -, dass sie als Kreditgeber oder im weiteren Sinn als Vermittler von Kapital ein ziemlich jämmerliches Bild abgeben. Derweil wird ihre beliebteste Spielwiese, das Investment Banking, überwiegend von amerikanischen und weiteren ausländischen Rivalen besetzt. Machen wir uns nichts vor, das viele Geld wird weniger den produktiven Zwecken zugeführt, sondern vorerst einer weiteren Spielwiese: der Börse, speziell der Spekulation mit Aktien und ihren Surrogaten, wie Zertifikaten und Optionsscheinen.

Davon legen die Schwankungen der Aktienkurse reichlich Zeugnis ab, und zwar weltweit. Das wird sich in den kommenden Monaten verstärkt fortsetzen. Man denke nur an die zuletzt heftigen Ausschläge der Kurse von Apple und Amazon. Die Beratungsfirma EY (früher Ernst & Young) hat als wichtige Ursache ausgemacht, dass Unternehmen ihre Gewinnziele nach oben wie nach unten häufig verfehlen, was an den Börsen regelmäßig zu Irritationen führt. Das viele vagabundierende Geld tut ein Übriges, indem es zusätzlich für Verstärkereffekte sorgt.

Ausgerechnet in dieser Situation werben Banken und Sparkassen mal wieder um Anleger, indem sie ihnen

Aktien schmackhaft machen. Frei nach dem Motto: BMW und Deutsche Post werfen 4 Prozent Dividendenrendite ab, Daimler und Allianz sogar 5 Prozent. Dagegen wirken Zinsen von weniger als 1 Prozent auf dem Tagesgeldkonto natürlich läppisch. Obendrein heißt es in der Aktienwerbung gerade jetzt, die Dividendensaison stehe vor der Tür. Doch die meisten deutschen Anleger fallen nicht darauf herein. Ihnen erscheinen Aktien als risikoreich, weil die Kurse schwanken. Und da die Schwankungen, wie erwähnt, weiter anhalten dürften, ist nicht damit zu rechnen, dass Anleger hierzulande an ihnen in absehbarer Zeit Gefallen finden werden.

Nebenbei sei bemerkt, dass das ganze Bohei um Aktien, vonseiten der Banken und Sparkassen betrachtet, in erster Linie den Absatz von Aktienfonds weiter ankurbeln soll. Das ist, nach den jüngsten Statistiken zu urteilen, bisher auch weitgehend gelungen. Dass Fonds anderen Gesetzmäßigkeiten unterliegen als Aktien, etwa weil sie vom Geschick ihrer Manager abhängen oder - wie im Fall von ETFs, also börsengehandelten Fonds - Indizes abbilden, wird dabei gern unter den Teppich gekehrt.

Ich kenne eine ganze Reihe guter Fondsmanager, die bisher in der Lage waren, überdurchschnittliche Ergebnisse zu erzielen. Dennoch kann ich mir an dieser Stelle nicht ein Zitat von Peter Lynch verkneifen, dem erfolgreichsten Fondsmanager in den 80er Jahren. Er war der Meinung, "dass der Amateurinvestor gegenüber den meisten Börsenprofis im Vorteil ist, denn die besten Anlagemöglichkeiten finden sich in der Welt, in der wir leben, nicht an der Börse." Lynch meint damit: Beobachten, was in der Welt vor sich geht, um daraus eine individuelle Anlagestrategie zu entwickeln.

Zum Schluss kann ich mir nicht verkneifen, eine eigene Beobachtung wiederzugeben: Die Kurse der Gold- und Silberaktien schwanken derzeit ebenso erratisch wie die der anderen Aktien, im Gegensatz zu denen allerdings auf sehr niedrigem Niveau, verglichen mit ihrer Entwicklung in den vergangenen Jahren. Jetzt fehlt nur noch, dass sie vom Mainstream entdeckt werden. Die Chancen dafür stehen in Anbetracht der gewaltigen um die Erde kursierenden Geldmengen ganz gut.

© Manfred Gburek
www.gburek.eu

Herr Gburek ist Fachjournalist und Buchautor. Seine letzten Werke waren: Außer diversen Börsenbüchern schrieb er: "[Das Goldbuch](#)", das Wörterbuch "[Geld und Gold klipp und klar von A bis Z](#)", "[Die 382 dümmsten Sprüche der Banker](#)" und zuletzt das Ebook "[Ach du liebes Geld!](#)".

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/272948--Warum-die-Boerse-eine-Spielwiese-ist.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2024. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).