

Unbarmherziges, preisunempfindliches Kaufen

11.04.2021 | [Steve Saville](#)

[Dies ist ein Auszug aus einem Artikel, der ursprünglich vor sechs Wochen auf www.tsi-blog.com veröffentlicht wurde, jedoch noch immer relevant bleibt.]

Wir haben uns auf den geldpolitischen Tsunami fokussiert, der von Zentralbanken in Bewegung gebracht wurde, doch es gibt eine weitere Kraft, die zu den rekordhohen Bewertungen am US-Aktienmarkt beiträgt. Diese Kraft ist die Veränderung hin zu passivem und ETF-fokussiertem Investment, die vor mehr als zwei Jahrzehnten begann und nun die Geldflüsse innerhalb des Aktienmarkt dominiert.

Die sogenannten "passiven" Strategien verwenden regelbasiertes Investment. Oft, um einen Index nachzufolgen, indem alle einzelnen Bestandteile oder ein repräsentatives Beispiel dieser Bestandteile gehalten wird. Seitens des Assetmanager gibt es keine Diskretion. Geld, das beispielsweise in einen S&P500 Index-Fonds fließt, wird in alle Aktien des S&P500 basierend auf ihrer Gewichtung investiert; die Aktien mit den höchsten Marktanteilen werden den Großteil dieses Geldes erhalten.

Je teurer eine Aktie wird, desto mehr Investment zieht sie an und desto teurer wird sie. Die Gewichtung von Apple im S&P500 Index ist derzeit 500-mal so groß wie die von Xerox. Wenn also Geld in den S&P500 Index-Fonds fließt, dann wird der Anteil des Geldes, das in Apple fließt automatisch 500-mal so viel sein, wie das Geld, das in Xerox-Aktien fließt. Eine relative hohe Bewertung, die auf vergangener Performance beruht, ist also keine Einschränkung zukünftiger, relativer Stärke, sondern erschafft sogar zusätzliche, relative Stärke.

Das wäre kein großes Problem, wenn passives Investieren nur einen kleinen Teil des Marktes ausmachen würde, doch die Strategie ist mittlerweile zur wichtigsten Nachfragequelle für Aktien innerhalb der USA geworden. Das bedeutet, dass der größte Nettokäufer der US-Aktien jeden Monat preisunempfindlich (wertblind) ist. Zusammengefasst: Jeden Monat fließt eine große Menge Geld in Fonds, die es ohne Berücksichtigung des Wertes allokalieren.

Des Weiteren handeln viele "aktive" Fondsmanager nun ETFs anstatt einzelner Aktien und viele dieser ETFs sind regelbasiert. Beispielsweise kauft ein aktiver Manager, der bullisch gegenüber Öl eingestellt ist, lieber Aktien des Energy Select Sector ETF (XLE), anstatt Aktien einzelner Ölfunkternehmen herauszusuchen und zu beobachten. Dieser ETF folgt einem Index der US-amerikanischen Energieunternehmer im S&P 500. Je teurer ein Ölfunkternehmen also wird, desto größer seine Gewichtung im XLE und desto größer die Menge Geld, die investiert wird, wann immer die Nachfrage nach dem ETF den Preis des ETFs über dessen Nettovermögenswert befördert.

Die zunehmende Beliebtheit der ETFs unter "aktiven" Managern sorgt tendenziell dafür, dass die Aktien, die die größten Gewichtungen in den ETFs besitzen, relativ stark werden, ungeachtet der Tatsache, ob die Stärke basierend auf Performance der zugrundeliegenden Unternehmen gerechtfertigt ist. Die zunehmende Verwendung von ETFs durch aktive Manager verschlimmert also den Effekt auf marktweite Bewertungen der zunehmenden Popularität passiven Investments. Eine Folge ist, dass der Markt nicht länger zum Mittelwert zurückkehrt, wie es einst der Fall war. Theoretisch könnte er bis in die Unendlichkeit teurer und teurer werden.

Praktisch kann er das nicht, weil irgendwann etwas passieren wird, das dafür sorgt, dass sich die Richtung der passiven Geldströme umkehrt. Das ist Teil der Erklärung, warum der Rückgang im März 2020 so außergewöhnlich war. Im März 2020 sorgte die Entscheidung, große Teile der Wirtschaft in Reaktion auf ein Virus zu schließen, dafür, dass der massive, preisunempfindliche Käufer eine kurze Zeit lang zu einem Nettoverkäufer wurde. Als Resultat verzeichnete der S&P500 Index seinen schnellsten 35%-Rückgang von einem Rekordhoch aller Zeiten.

Zusammenfassend sollten Sie vorsichtig im Umgang mit Behauptungen sein, dass die heute rekordhohen Bewertungen andeuten, dass ein deutliches Hoch in Sachen Zeit oder Preis ansteht. In Wirklichkeit könnten die Bewertungen noch viel höher steigen. Seien Sie außerdem skeptisch gegenüber bullischer Selbstgefälligkeit, weil sich die Geldströme irgendwann umkehren werden. Das Risiko, dass sich die Geldströme ohne Vorwarnung umkehren werden, ist der Grund, warum wir etwa 35% in Bargeld investieren, trotz unserer Erwartungen, dass der Aktienbullmarkt noch einige Monate andauern wird.

© Steve Saville

www.speculative-investor.com

Regelmäßige Finanzmarktprognosen und -analysen stehen auf unserer Webseite www.speculative-investor.com zur Verfügung. Zurzeit bieten wir keine kostenlosen Probeabos an, aber Gratisbeispiele unserer Arbeit (Auszüge aus unseren regelmäßig erscheinenden Kommentaren) können Sie unter www.speculative-investor.com/new/freesamples.html abrufen.

Dieser Artikel wurde am 5. April 2021 auf www.tsi-blog.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/489562--Unbarmherziges-preisunempfindliches-Kaufen.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 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).