MÄRKTE IM CRASH-MODUS

Darauf sollten sich Anleger jetzt einstellen

Anleger müssen umdenken, denn die Wall Street ist in den Bärenmarkt gerutscht. Gebrochen ist damit auch ein Narrativ, das den Aufschwung antrieb. Bis ein neues gefunden ist, braucht es Zeit – Experten haben berechnet, wie viel. WELT erklärt, welche Fehler Sie nun vermeiden sollten.

VON DANIEL ECKERT

Hat ein Index einmal ein Fünftel von seinem vorherigen Spitzenwert abgegeben, ist der vorherige Aufwärtstrend gebrochen

Copyright: Spencer Platt/Getty Images; Montage: Infografik WELT

Seit dieser Woche notieren alle maßgeblichen US-Aktienindizes mehr als 20 Prozent unter ihrem Hoch. Damit befindet sich die Wall Street gleichsam offiziell in einem Bärenmarkt. Für Anleger verändert sich damit vielleicht nicht alles – aber doch sehr viel.

Die Definition eines Bärenmarktes mag willkürlich erscheinen, tatsächlich haben Investoren in den vergangenen Jahrzehnten aber immer wieder Bestätigungen für diese Erkenntnis gefunden: Hat ein Index einmal ein Fünftel von seinem vorherigen Spitzenwert abgegeben, ist der vorherige Aufwärtstrend gebrochen. Gebrochen ist damit häufig auch ein Narrativ, das den vorherigen Aufschwung antrieb.

Bis ein neues Narrativ gefunden ist, braucht es Zeit. Im Schnitt dauerte es im vergangenen Jahrhundert 14 Monate, bis der Markt wieder nachhaltig nach oben dreht, das hat Charlie Bilello von Compound Advisors ausgerechnet.

Copyright: Infografik WELT

Da der marktbreite S&P500-Index erst jetzt – im Juni 2022 – in den Bärenmarkt gerutscht ist, könnte sich der Abschwung an der Wall Street statistisch bis August 2023 ziehen. Zumindest müssen sich Anleger mental darauf einstellen, dass die Baisse eher Monate als Wochen dauert. Zugleich ermutigen sie Anlageprofis, sich nicht vom Aktienmarkt zurückzuziehen, ist doch jeder Bärenmarkt anders.

„Wir erinnern uns alle noch an den Rückgang im Jahr 2020, also die Pandemie zu einer Panik führte“, sagt Peter Hoppe von der Hoppe Vermögensbetreuung in Menden. Mit nur 27 Tagen Dauer brachte Corona den kürzesten Bärenmarkt aller Zeiten, doch auf dem Höhenpunkt der Panik hätte kaum jemand vorhersagen können, dass die Baisse so schnell vorüber sein würde.

Stiftungsmanager Bernd Heimburger von der Vermögensverwaltung Gies & Heimburger misst die Dauer des Bärenmarktes am vorigen Hoch Anfang des Jahres und schätzt, dass sich die Durststrecke bis Oktober oder sogar bis ins Frühjahr 2023 zieht. Für viele Anleger, die die Börse in den vergangenen Jahren für sich entdeckt haben, wäre das eine neue Erfahrung.

Copyright: Infografik WELT

Allerdings hängt viel davon ab, wie Anleger investiert sind und auf welche Papiere sie gesetzt haben. Der S&P500 enthält die 500 wichtigsten Börsenunternehmen der USA, darunter große Technologiefirmen wie Apple, Microsoft und Alphabet (wegen ihrer Marktkapitalisierung in Billionenhöhe auch Mega Caps genannt), aber auch Gesundheitsunternehmen wie Johnson & Johnson oder Energiekonzerne wie Exxon Mobil.

Es war die Stärke der Mega-Caps, die den S&P500 lange oben gehalten hatten. Der bei Anlegern viel beachtete Technologie- und Wachstumswerte-Index Nasdaq Composite, der auch zahlreiche kleinere und mittelgroße Unternehmen umfasst, befindet sich schon länger im Bärenmarkt.

Copyright: Infografik WELT

Anders als im S&P500 deckt der Nasdaq Composite zahlreiche Unternehmen ohne Gewinne und ohne positive Cashflows ab. Diese nicht profitablen Firmen bekamen die veränderten Rahmenbedingungen schon früher zu spüren. Die wichtigste Veränderung: die Verknappung der Liquidität an den Märkten.

Nachdem die US-Notenbank Fed im März begonnen hatte, den Leitzins zu erhöhen, hat sie das Tempo diese Woche noch einmal erhöht. Am Mittwochabend wuchtete sie den Schlüsselsatz um 75 Basispunkte (0,75 Prozentpunkte) nach oben.

Das war die stärkste Verteuerung von Geld seit fast 30 Jahren. Der amerikanische Leitzins liegt mit nunmehr 1,75 Prozent historisch gesehen zwar immer noch im unteren Bereich, doch für die Wall Street stellt dies dennoch einen Paradigmenwechsel dar.

In den vergangenen Jahren wurde die Börsenrallye auch von der Vorstellung befeuert, dass Aktien alternativlos sind. Die Billiggeldpolitik der Fed und anderer Zentralbanken hatte den Zins von Anleihen auf die Nulllinie getrieben – oder darunter.

Die wichtigsten Rivalen von Aktien, die Anleihen, warfen also gar nichts mehr ab und bescherten Anlegern nach Abzug der Geldentwertung sogar reale Verluste. Verglichen damit sahen Börsenpapiere attraktiv aus: Sie lockten mit Wachstumsaussichten, die 2020/21 in der Corona-Pandemie noch phänomenaler erschienen.

Die nun von allen befürwortete Digitalisierung der Gesellschaft würde Software- und IT-Spezialisten eine Welt neuer Geschäftsmöglichkeiten eröffnen. Vielfach stimmt das sogar, doch die Preise, die Investoren inzwischen für Wachstum bezahlten, wurden immer absurder.

Zwischenzeitlich waren die Nasdaq-Werte mit dem 40-fachen ihrer erwarteten Jahresgewinne bewertet. Kurs/Gewinn-Verhältnisse jenseits von 20 sind für Wachstumsaktien zwar nicht selten, einen Marktdurchschnitt in dieser Höhe hatte es zuvor allerdings erst einmal gegeben, im New-Economy-Boom 1999/2000.

Auch für den marktbreiten US-Aktienmarkt zahlten Anleger immer mehr. So kosten die S&P500-Werte zwischenzeitlich ebenfalls mehr als der 30-fache ihres Jahresgewinns. Die Dividendenrendite sackte auf deutlich unter zwei Prozent, der historische Mittelwert liegt bei 4,2 Prozent.

Inzwischen ist bereits viel Bewertungsluft entwichen. Dennoch lassen die vergangenen Bärenmärkte erwarten, dass die Tiefstände noch nicht erreicht sind. Verhält sich der S&P500 wie in einem „normalen“ Bärenmarkt, würde ihn die Reise bis unter 3300 Punkte führen, also vom jetzigen Stand noch einmal ein Neuntel niedriger.

Was über die Tiefe des Bärenmarktes entscheidet

Allerdings weist Bilello darauf hin, dass es einen Unterschied macht, ob die Baisse mit einer schrumpfenden Wirtschaft einhergeht oder nicht. Sollte die US-Wirtschaft in die Rezession schlittern, müssen Anleger seinen Berechnungen zufolge mit einem Kursrückgang um 42 Prozent rechnen.

Entgeht Amerika der Rezession, könnten die Verluste deutlich niedriger ausfallen. In seine Berechnungen hat der Stratege die jahrelange Baisse der Großen Depression in den 1930er-Jahren einfließen lassen, die zu einem Markteinbruch um 86 Prozent führte. Allerdings stürzte der S&P500 auch in der Finanzkrise von 2008/09 um 58 Prozent ab.

Beim Nasdaq Composite ist ohnehin ein starker Kursrückgang wahrscheinlich. So groß waren hier die Übertreibungen. Nach dem Platzen der New-Economy-Blase verloren die vorher gehypten Technologiewerte fast vier Fünftel ihres Wertes.

Ganz so schlimm muss es diesmal nicht kommen. Zwar gilt auch heute: Ein nennenswerter Anteil der enthaltenen Firmen wird auf absehbare Zeit keine Gewinne erzielen, sodass höheren Finanzierungskosten und das knappere Geld ihrem Business das Licht ausblasen könnten.

Doch erstens waren die Bewertungen damals noch verrückter gewesen, und zweitens enthält der Nasdaq heute auch hochprofitable Cash-Maschinen wie Apple, die ein Gegengewicht zu den Hype-Aktien bilden.

Am besten fahren langfristig orientierte Anleger, die mit einem Sparplan in die Indizes investieren. Sie kaufen jetzt für die gleiche Sparrate mehr Anteile und verbilligen so ihren Einstand. Trotz aller Rückschläge haben Nasdaq seit Gründung der Börse eine Jahresrendite von neun Prozent beschert. Wer den Tiefpunkt abpassen will, hat es schwer.

„Den genauen Zeitpunkt zu erwischen, ist für Privatanleger wie auch für Profis kaum zu schaffen“, sagt Hoppe. Derzeit sei die Lage unübersichtlich: Corona, Lieferengpässe, stark steigende Zinsen und Inflation, dazu der unberechenbare Krieg in Europa ließen eine Prognose im Moment nicht zu.

„Erst wenn sich die Nachrichtenlage wieder positiv verändert, kann die Stimmung an der Börsen drehen“, sagt Hoppe. Dann aber könne es schnell gehen. Stiftungsmanager Heimburger rät Anlegern, besonders auf zwei Zahlen zu achten: „Das Auslaufen der Zinsanstiege und ein Wendepunkt beim Ölpreis.“ Die wären dann mindestens das Signal für eine zwischenzeitliche Erholung – oder aber für das Ende des Bärenmarktes.

© Axel Springer SE. Alle Rechte vorbehalten

Ausgabe vom 18. Juni 2022

© WeltN24 GmbH. Alle Rechte vorbehalten