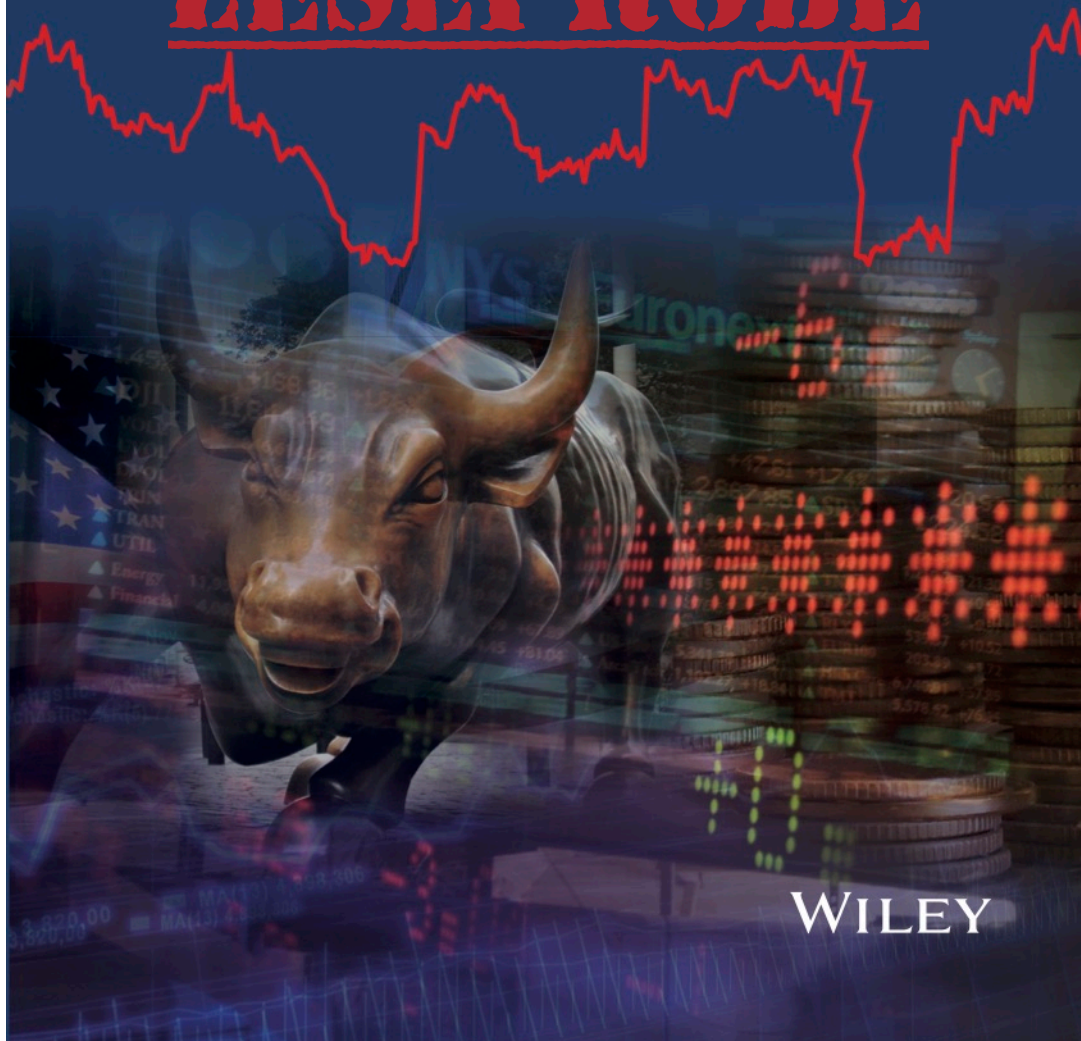


Hartmut Jaensch

# BÖRSEN-PHASEN ENTSCHLÜSSELN

DAS SIND DIE ERFOLGSFAKTOREN FÜR IHRE ANLAGESTRATEGIE

## LESEPROBE



WILEY

**Hartmut Jaensch**

# **Börsen-Phasen entschlüsseln**

**Das sind die Erfolgsfaktoren  
für Ihre Anlagestrategie**

**WILEY**

**WILEY-VCH Verlag GmbH & Co. KGaA**

## 1. Auflage 2018

Alle Bücher von Wiley-VCH werden sorgfältig erarbeitet. Dennoch übernehmen Autoren, Herausgeber und Verlag in keinem Fall, einschließlich des vorliegenden Werkes, für die Richtigkeit von Angaben, Hinweisen und Ratschlägen sowie für eventuelle Druckfehler irgendeine Haftung.

© **2018 Wiley-VCH Verlag & Co. KGaA,  
Boschstr. 12, 69469 Weinheim, Germany**

Alle Rechte, insbesondere die der Übersetzung in andere Sprachen, vorbehalten. Kein Teil dieses Buches darf ohne schriftliche Genehmigung des Verlages in irgendeiner Form – durch Photokopie, Mikroverfilmung oder irgendein anderes Verfahren – reproduziert oder in eine von Maschinen, insbesondere von Datenverarbeitungsmaschinen, verwendbare Sprache übertragen oder übersetzt werden. Die Wiedergabe von Warenbezeichnungen, Handelsnamen oder sonstigen Kennzeichen in diesem Buch berechtigt nicht zu der Annahme, dass diese von jedermann frei benutzt werden dürfen. Vielmehr kann es sich auch dann um eingetragene Warenzeichen oder sonstige gesetzlich geschützte Kennzeichen handeln, wenn sie nicht eigens als solche markiert sind.

### **Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek**

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <<http://dnb.d-nb.de>> abrufbar.

Printed in the Federal Republic of Germany

**Gestaltung:** pp030 – Produktionsbüro  
Heike Praetor, Berlin

**Covergestaltung:** bauer-design,  
Mannheim

**Coverfoto:** theapography/  
stock adobe.com

**Satz:** Lumina Datamatics

**Druck & Bindung:**

**Print ISBN:** 978-3-527-50938-6

**ePub ISBN:** 978-3-527-82051-1

**mobi ISBN:** 978-3-527-82050-4

10 9 8 7 6 5 4 3 2 1

Für Dorothee, Tim und Florian

# Inhalt

**Vorwort: Was bedeutet das für mich als Anleger, wenn ... ■ ■ ■ 9**

## **Teil I Unsicherheit**

- 1. Kapitel: Wenn ich immer den richtigen Zeitpunkt verpasse 17
- 2. Kapitel: Wenn auf die Börsenregeln kein Verlass ist 27
- 3. Kapitel: Wenn alle Prognosemodelle regelmäßig versagen 39

## **Teil II Die Aktienmärkte**

- 4. Kapitel: Wenn Experten zum Kauf raten 49
- 5. Kapitel: Wenn Experten warnen 71
- 6. Kapitel: Wenn Aktienmärkte steigen 83
- 7. Kapitel: Wenn Börsenkurse fallen 95
- 8. Kapitel: Wenn eine Partei die Wahl gewinnt 101
- 9. Kapitel: Wenn sich die Geschichte wiederholt 109

## **Teil III Die Finanzmärkte**

- 10. Kapitel: Wenn die Anleihezinsen steigen 121
- 11. Kapitel: Wenn die Anleihezinsen fallen 131
- 12. Kapitel: Wenn die Notenbank die Zinsen erhöht 143
- 13. Kapitel: Wenn die Notenbank die Zinsen senkt 155
- 14. Kapitel: Wenn der Dollar steigt 163
- 15. Kapitel: Wenn der Euro stark und der Dollar schwach ist 169

## **Teil IV Die Rohstoffmärkte**

- 16. Kapitel: Wenn der Goldpreis steigt 181
- 17. Kapitel: Wenn der Goldpreis fällt 193
- 18. Kapitel: Wenn die Rohstoffpreise steigen 201
- 19. Kapitel: Wenn die Rohstoffpreise fallen 207
- 20. Kapitel: Wenn der Ölpreis explodiert 213
- 21. Kapitel: Wenn der Ölpreis fällt 221

**Teil V Die Realwirtschaft**

|   |     |
|---|-----|
| 22. Kapitel: Wenn die Konjunktur schwächelt       | 231 |
| 23. Kapitel: Wenn die Konjunktur boomt            | 237 |
| 24. Kapitel: Wenn Inflation droht                 | 243 |
| 25. Kapitel: Wenn Deflation droht                 | 255 |
| 26. Kapitel: Wenn die Staatsschulden ausufern     | 273 |
| 27. Kapitel: Wenn der Staatshaushalt saniert wird | 281 |

**Teil VI Die Sicherheit**

|  |     |
|--|-----|
| 28. Kapitel: Wenn ich mich nicht mehr verunsichern lasse | 291 |
| 29. Kapitel: Wenn ich Finanzdaten richtig kombiniere     | 297 |
| 30. Kapitel: Wenn ich die Wendepunkte erkenne            | 317 |

**Nachwort: Zweifellos erfolgreich** . . . . . **335**

**Stichwortverzeichnis** . . . . . **339**

**Über den Autor** . . . . . **341**

## Vorwort: Was bedeutet das für mich als Anleger, wenn ...

... ich das Geschehen an der Börse nicht durchschaue, bereits mehrfach den richtigen Zeitpunkt für Kauf oder Verkauf verpasst habe und dadurch Geld verloren habe? Ist das Geschehen an der Börse einfach so komplex, um es als einzelner Anleger zu verstehen? Sollte ich nicht lieber die Finger davonlassen und mit meiner Geldanlage warten, bis die Zinsen wieder steigen?

Tatsächlich scheint es mitunter so zu sein, dass selbst die Fachleute die Börsenwelt nicht durchschauen. »Das ist alles nicht mehr kalkulierbar«, äußerte ein bekannter Börsenexperte im Sommer 2012, als die Börsen das Desaster der Finanzkrise ignorierten und ihren nun mehr schon fast ein Jahrzehnt andauernden Aufschwung scheinbar unbeirrt und allen Warnungen zum Trotz fortsetzten.

Lässt sich das bunte und bis heute unvorhersehbare Börsengeschehen überhaupt irgendwie einfangen? Gab es nicht schon unzählige Versuche, dem schier unbändigen Zufall, dem das Auf und Ab der Finanzmärkte zu unterliegen scheint, mit allen nur erdenklichen Methoden auf die Schliche zu kommen?

Ereignisse wie Kriege, Katastrophen und Kursstürze sowie gigantische Gewinne, große Geldvermögen und Geldströme, die die Geschäfte rund um den Erdball begleiten: Seit es Börsen gibt, liefern sie den Stoff für die scheinbar so undurchdringliche Aura, mit der sich die Finanzmärkte bis in unsere Zeit umgeben. Sie sind denen Argument, die die Finanzmärkte als chaotisches System ansehen, in dem nichts sicher oder im Voraus bestimmbar sei, und die irgendwann die Weltwirtschaft am Abgrund sehen. Genauso wie denjenigen, die ständig darauf verweisen, welche wunderbaren Renditen in der Vergangenheit am Aktienmarkt zu erzielen waren – wenn, ja wenn ein Anleger doch nur lange genug und ausdauernd durchgehalten hätte.

Viele Finanzmarktexperten beklagen das geringe Interesse, das normale Bürger der Börse entgegenbringen. Aber nicht nur in Deutschland, sondern in allen führenden Industrienationen begegnet eine

Mehrheit der Bevölkerung dem Geschehen an den Börsen mit großer Skepsis. Und es sind keinesfalls nur die Linken, die kritische Bemerkungen zum globalen Wirtschafts- und Finanzsystem, zur Geldpolitik der Notenbanken oder über geldgierige Aktienspekulanten machen und dafür vom breiten Publikum Beifall erhalten. Selbst im Börsenwunderland USA führen Mainstreet, also die überwiegend bürgerliche Gesellschaft, und Wall Street, Synonym für die Finanzeliten, einen unerbittlichen Kampf gegeneinander, der im Herbst 2011 im Schlachtruf »Occupy Wall Street« (Besetzt die Wall Street) gipfelte und von da um die Welt ging.

Bis heute wird darüber gestritten, ob die Finanzkrise von 2008 hätte vorhergesehen und verhindert werden können. Und genauso uneinig sind sich Experten, ob der darauffolgende, über viele Jahre andauernde Aufschwung am Aktienmarkt, der Aktienanlegern Kursgewinne von mehreren hundert Prozent beschert hat, absehbar war oder nicht (und wie lange er sich noch weiter fortsetzen kann). An dem Versuch, wiederholbar die richtige Diagnose über die künftige Entwicklung an den Finanzmärkten zu stellen, sind schon Nobelpreisträger gescheitert.

Vor dreißig Jahren habe ich, einer großen Leidenschaft folgend, begonnen, mich mit den Finanzmärkten zu befassen. Ich stellte mir die Frage, ob man das Börsengeschehen nicht in eine logische Formel fassen kann, nach der ein Anleger seine Anlageentscheidungen treffen könnte. Um zu verstehen, was an der Börse funktioniert und was nicht, bin ich in die Tiefe gegangen. Ich komme aus der Welt der Zahlen, der Daten, der Formeln und der Algorithmen. Von Anfang an habe ich alle mir zugänglichen Methoden und das Vorgehen bei der Aktienanlage auf Plausibilität, auf die Anwendbarkeit und die Ergebnisse hin überprüft. Ich nahm Einblick in das Finanz- und Wertpapiergeschäft einer Bank, den Handel an der Münchener Börse und in das Redaktionsgeschehen eines großen deutschen Anlegermagazins, für das ich während meines Studiums Unternehmen analysierte und Artikel verfasste. Doch schnell merkte ich, dass ich an diesen Orten keine befriedigende Antwort auf meine Frage finden würde, weil dort andere Interessen und Ziele verfolgt werden (müssen) als die des durchschnittlichen Anlegers. Das brachte mich zu der Überlegung, die Welt der Finanzmärkte einmal mit klaren Regeln und schlüssigen Fakten beschreiben zu wollen, die sich logisch nachvollziehen ließen.



Um meinem Ziel näher zu kommen, trug ich umfangreiches Material zusammen. Ich analysierte akribisch insbesondere Daten aus über 100 Jahren Börsengeschichte. Dazu suchte ich in Archiven und Datenbanken unter anderem in Deutschland und den USA nach Zeitreihen und Methoden, mit denen ich in der Lage war, zunächst die weit verbreiteten Standardratschläge zu überprüfen, die seit jeher unverändert von Generation zu Generation weitergegeben werden und die bis heute von vielen als allgemeingültig dargestellt werden: breit streuen, langfristig anlegen, in Schwächephasen zukaufen, in je ein Drittel Gold, Aktien und Anleihen investieren ... – und was dergleichen mehr an scheinbar goldenen Regeln kursiert.

Doch je mehr dieser Regeln ich in Formeln fasste, um sie auf ihre Zuverlässigkeit hin zu überprüfen, umso mehr Überraschungen erlebte ich. Sie funktionierten nicht, widersprachen sich zum Teil fundamental und brachten oft sogar weit unterdurchschnittliche Ergebnisse. Und so verwundert es mich heute nicht mehr, wenn die Widersprüchlichkeit oder auch Nicht-Fassbarkeit weit verbreiteter Börsenregeln viele Anleger resignieren lässt.

Das trägt mit dazu bei, dass die meisten Marktteilnehmer die immer gleichen Fehler wiederholen und es nur eine Minderheit schafft, tatsächlich an der Börse Überrenditen zu erzielen. In einer sich vermeintlich immer schneller drehenden Welt lebt es sich nun einmal bequemer, wenn man aufgrund vorgefasster Meinungen handelt und lediglich Bestätigungen für diese akzeptiert, statt das eigene Handeln zu hinterfragen und einen neuen Standpunkt einzunehmen.

Ich werde Ihnen in diesem Buch zeigen, wie Sie diesen Kreislauf durchbrechen – und wie Sie es schaffen, zu denen zu gehören, die tatsächlich besser abschneiden als die Masse der Anleger.

Um es gleich vorwegzunehmen: Dieses Buch bietet Ihnen eben keinen der simplen, oben zitierten Standardratschläge. Davon sind die Regale in den Buchhandlungen bereits übervoll. Und das Leben verläuft eben nicht so, wie es die Finanzsimulationen gerne glaubhaft machen.

Ich biete Ihnen stattdessen einen Einblick in schlüssige Zusammenhänge, die sich logisch nachvollziehen lassen. Mein Ansatz hat klare Indizes, die zeigen, wann ich risikoarm in Aktien investieren kann, ob

ein Abschwung bevorsteht, wie die konjunkturelle Gesamtsituation auf die Finanzmärkte wirkt und vieles mehr. Das Tagesgeschehen an den Finanzmärkten interessiert mich hingegen nur am Rande: Fernab vom Trubel lege ich entspannt an, weil ich mich auf ganz bestimmte, immer gleiche Faktoren konzentriere, deren Entwicklung ich aufmerksam und konsequent verfolge.

In diesem Buch gehe ich Kapitel für Kapitel die wichtigen Faktoren an den Finanzmärkten durch und zeige ihre Einflüsse auf die Aktienmärkte. Wenn Sie die Kräfte und deren immer gleiche Auswirkung auf die Finanzmärkte im Laufe der Weltgeschichte bis heute kennen, sind Sie nicht nur gegen die ständig wechselnden Stimmungen und Ereignisse immunisiert. Mit diesem Wissen schaffen Sie sich die für eine neue Perspektive notwendige Distanz, von der aus Sie objektiv einschätzen können, welchen Folgen Inflation, Arbeitslosenquoten, Kriege oder Naturkatastrophen tatsächlich auf die Aktienmärkte haben.

Um an der Börse erfolgreich zu sein, braucht es auch keine Vorhersagen über den künftigen Verlauf – eine solche Vorstellung wäre grundlegend falsch. Und selbst das umfangreichste System wird niemals die Wirklichkeit vollständig erfassen und abbilden, geschweige denn prognostizieren können. Wichtig ist nur, dass Sie erkennen und unterscheiden können, wann es an der Börse wirklich gefährlich wird und wann Sie risikoarm investieren können.

Ihr Erfolg wird dabei zuletzt immer auch zu einem Teil Ihrer Intuition geschuldet bleiben. Daher ist es wichtig, dass Sie zuvor zu einer klaren Überzeugung kommen, anhand derer Sie Ihre Entscheidungen fällen. Wenn dieses Buch es schafft, Ihre Kritikfähigkeit gegenüber den Standardratschlägen zu schärfen, und Sie mit einer neuen, unabhängigen Perspektive an Ihre Anlageentscheidungen gehen lässt, dann sind Sie gut gerüstet für Ihre ganz persönliche Börsenzukunft.

Als ich mit meinen Forschungen begann, war ich nicht von dem Willen getrieben, Geld zu verdienen, sondern ich war von der Faszination des Themas gepackt. Meine jahrelange Suche wurde schließlich von Erfolg gekrönt. Da aber niemand jemals etwas hervorgebracht hat, ohne zuvor von anderen Menschen profitiert zu haben, die bereit waren, ihr Wissen, ihre Erkenntnisse und Ideen bereitwillig weiterzugeben, ist es

mir auch ein Bedürfnis, mein Wissen mit Ihnen, meinen Lesern, zu teilen. Ich wünsche Ihnen, dass Sie mit Hilfe dieses Buches Ihr Geld in Zukunft gelassen, unabhängig, eigenständig und mit größerem Erfolg anlegen können! Und ich kann Ihnen versichern: Mit dem richtigen Durchblick ist es eine große Freude, Anlageentscheidungen an der Börse selbst zu treffen.

## 2. Kapitel: Wenn auf die Börsenregeln kein Verlass ist

Lang-, mittel- oder kurzfristig in Aktien anlegen? Nicht nur über die richtige Börsenstrategie, auch über die optimalen Methoden bestehen unterschiedlichste Auffassungen. Und je nach Standpunkt variiert auch das Bild, das sowohl die Verfechter der zahlreichen Strategien als auch die Gegner der Aktienanlage von der Börse entwerfen.

Wem sollen Sie denn nun vertrauen? Dem promovierten oder gar habilitierten Wissenschaftler mit komplizierten Statistiken, dem Nobelpreisträger mit einer genialen Theorie, dem renommierten Fondsmanager, der seit vielen Jahren milliardenschwere Fonds bewegt, dem ausgefuchsten Handelsprofi, der per Telefon und Computer in Sekunden große Transaktionen vollzieht, dem Wirtschafts- und Börsenexperten, der im Rampenlicht der Medien die Hintergründe der aktuellen Kursbewegungen an der Börse erläutert, oder dem Spezialisten, der mit Chartanalysen und technischen Indikatoren versucht, das Börsengeschehen vorauszusehen?

Und dann gibt es natürlich noch Chaos-Theoretiker, also diejenigen, die die Finanzmärkte als einen nicht fassbaren Kosmos sehen. Die alles Geschehen letztlich auf den Faktor Zufall reduzieren, der Erfolge an der Börse nur zeitweise ermöglicht und dann die zuvor erzielten Gewinne wieder einkassiert. Ganz zu schweigen von den Crash-Propheten, nach denen ohnehin das ganze kapitalistische Wirtschafts- und Finanzsystem zum Scheitern verurteilt ist und wir uns alle am besten in eine Gartenlaube auf der Streuobstwiese zurückziehen und möglichst viel Gold horten sollen.

Sie können mit jedem dieser Vertreter stundenlang über das Metier diskutieren und es wird Ihnen anschließend wie in einer der vielen Talkshows im Fernsehen gehen. Ihnen brummt der Kopf von den vielen Argumenten, die Sie gar nicht alle auf ihren Wahrheitsgehalt hin überprüfen können. Viele sind nur Momentaufnahmen, denen Neues schnell wieder den Rang abläuft. Oft werden zur Erklärung Dinge einfach nur nachgeschoben, und selbst, wenn Sie das eine oder andere

überprüft haben, stehen Sie immer noch vor der Herausforderung, den Einfluss dieses Aspektes auf das Börsengeschehen zuverlässig gegenüber anderen Argumenten zu gewichten.

An der Börse gibt es zu jeder Meinung auch eine Gegenmeinung. Und beide werden häufig durch umfangreiches Fachwissen untermauert. Damit sollen Sie sich als Anleger vertraut machen, um an der Börse erfolgreich zu sein? Sie müssten dann also eigentlich ein Experte für Börsenexperten sein, um zuverlässig entscheiden zu können, wer Recht hat und wessen Meinung Sie sich anschließen sollen.

Da Sie vermutlich weder Experte sind noch ein Experte für Experten sein können, gibt es nur die Lösung: Sie suchen sich Hilfe. Gibt es nicht tatsächlich eine Gruppe von Fachleuten, deren Job es ist, genau diese Aufgabe für Sie zu übernehmen und Sie von der Entscheidung zu befreien, wie Sie Ihr Geld an der Börse anlegen?

## **Wenn Profis für Sie Aktienkäufe managen**

Privatanlegern wird oft von Börsenfachleuten die Fähigkeit abgesprochen, sich ausreichend mit den Finanzmärkten beschäftigen zu können. Zudem sei das Vorgehen bei der Auswahl der richtigen Aktie eine zeitfressende Aufgabe, die nur professionelle Manager beherrschen. Es sei daher Erfolg versprechender, wenn Anleger sich auf Experten verlassen.

Aber wie finden Sie einen solchen Experten? Nach einer Statistik der World Federation of Exchanges, dem globalen Dachverband der internationalen Börsen, wurden 2016 die Aktien von rund 46 000 Unternehmen an den globalen Finanzmärkten gehandelt. Von diesen kommen für die Manager von Publikumsfonds vielleicht 2000 Aktien wirklich in Frage. Die übrigen Unternehmen sind aufgrund ihrer zu geringen Marktkapitalisierung und des demzufolge engen Marktes einfach zu klein für ein Investment. Allein in Deutschland stehen aber diesen rund 2000 Aktien über 6000 Publikumsfonds (Aktien- und Mischfonds) gegenüber, die zum Vertrieb zugelassen sind. Für mich stellt sich da schon die Frage, was leichter ist: einen guten Fondsmanger oder eine gute Aktie auszuwählen?

Nun ist der Einwand naheliegend, dass es doch immer wieder herausragende Manager gibt, auf die ein Anleger eben setzen sollte. Aber was könnten zuverlässige Kriterien für die Auswahl sein?

Viele namhafte Zeitschriften und Magazine vergeben Auszeichnungen, küren beispielsweise den »Fondsmanager des Jahres«, und natürlich möchte jeder gerne die begehrten Trophäen erhalten. Bewahren diese Auszeichnungen Sie aber wirklich vor einem Reinfluss? Als Anleger können Sie ja kaum nachvollziehen, wie die erfolgreichen Ergebnisse zustande kamen. Vielleicht ist der Manager ein hohes Risiko eingegangen und es war schlichtweg Glück, dass die Strategie aufgegangen ist?

Das ist übrigens auch einer der Gründe, warum Jahr für Jahr ein anderer Manager für seine erfolgreiche Börsenstrategie ausgezeichnet wird. Die Fondsmanager können oft nicht an die Erfolge vom Vorjahr anknüpfen. Im Gegenteil: Es gibt Beispiele, wo der Fondsmanager des Jahres im Folgejahr Schiffbruch erlitten hat und als schlechtester Manager gekürt wurde, weil seine Grundhaltung nicht zur Marktentwicklung gepasst hat und seine Strategie somit bei den neuen Rahmenbedingungen im Markt kontraproduktiv war.

Unvergessen bleibt mir der Fall eines prominenten und mehrfach ausgezeichneten Fondsmanagers, dessen Namen ich aber der Fairness halber nicht nenne. Dieser rühmt sich bis heute damit, in seinem Buch die Finanzkrise vorhergesagt zu haben, ist aber selber mit seinem Fonds in genau diese Krise geraten, in der seine Kunden über 40 Prozent des zuvor bei ihm angelegten Vermögens verloren.

Selbstverständlich gibt es auch sehr gute Fondsmanager, es ist jedoch ein ziemlicher Aufwand, diese zu finden. Die Suche gleicht da schon der nach der berühmten Stecknadel im Heuhaufen.

Generell ist zu beobachten, dass gerade die Fonds von Börsengurus und Promis – also denen, die ihre Popularität nutzen, um auf Anlegerfang zu gehen – häufig besonders schlecht abschneiden. Hier gilt extreme Vorsicht: Diese Anlageformen sind von der Finanzindustrie entworfene Massenmodelle, die nach Schema F agieren und darauf ausgerichtet sind, Kleinanleger mit ihrer Marketingmaschine anzuziehen. Denn je bekannter die Berühmtheiten sind, desto mehr

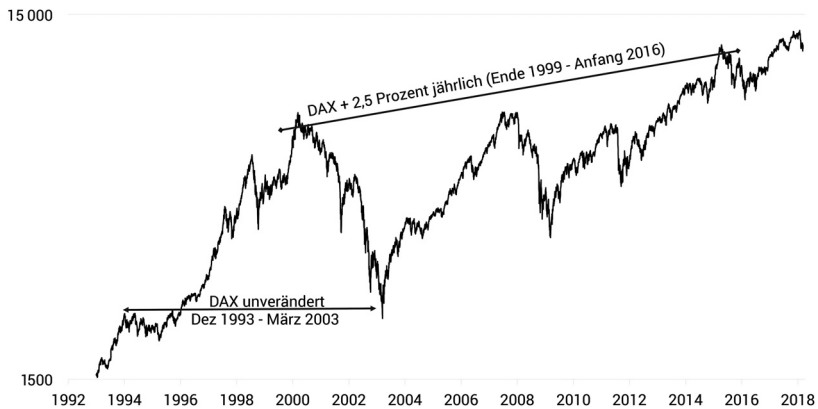
sprechen sie die Kleinanleger an und desto mehr Geld sammeln sie ein. Mit dem Personenkult und der Botschaft »langfristig anlegen« gerät die eigentliche Frage nach einer sinnvollen Rendite schnell in den Hintergrund.

Und wie steht es generell mit den Fondsrenditen? Die Zeitschrift CAPITAL berichtete 2016 in ihrer Februarausgabe von folgendem Fall: Ein Anleger hatte für seine Altersvorsorge auf Anraten seiner Bank im März 2001 umgerechnet 50 000 Euro in einen Aktienfonds investiert. Dieser wurde von einem renommierten Management geleitet, das nach dem Grundsatz agiert, das anvertraute Kapital breit zu streuen, so dass die Risiken abgedeckt werden. Das Fondskonzept richtete sich laut Prospekt »an Investoren mit mittel- bis langfristigem Anlagehorizont«. Eineinhalb Jahrzehnte hielt dieser Anleger, allen Auf- und Abschwüngen trotzend, selbst durch die Finanzkrise hinweg, bis in das Jahr 2016 durch.

Eine langfristige und durchschnittliche Aktienfonds-Rendite von sechs Prozent jährlich unterstellt, hätte das angelegte Vermögen nach 15 Jahren auf rund 120 000 Euro angewachsen müssen. Diese Erwartung wurde jedoch bitter enttäuscht: 39 000 Euro, also ein Verlust von 11 000 Euro beziehungsweise ein Minus von 22 Prozent waren das vorläufige Endergebnis. Das ist absolut unverständlich, zumal doch die Aktienkurse von März 2001 bis Ende 2015, gemessen am MSCI-World-Index in Euro, um 70 Prozent, beim DAX sogar um 84 Prozent gestiegen waren.

Was war hier geschehen? Um es kurz zu machen: Zu den Verlusten, die das Fondsmanagement einfuhr, kamen Jahr für Jahr noch Managementgebühren. CAPITAL wies in diesem Artikel nach, dass so ein »Depotdebakel« kein Einzelfall ist. Auch liegt die jährliche Rendite von Fondsanlegern zwischen 1999 und 2016 nach Berechnungen des Magazins und der Deutschen Bundesbank bei nur durchschnittlich plus 0,5 Prozent.

Dies lässt sich im Übrigen auch sehr leicht nachvollziehen. Ende 1999 stand der DAX bei 6958 Punkten und stieg bis Anfang 2016 um 48 Prozent auf 10 283 (siehe auch Abbildung 2.1). Dies entspricht einer jährlichen Rendite von 2,5 Prozent. Der globale MSCI-World-Index legte sogar nur um 43 Prozent beziehungsweise also 2,3 Prozent



**Abb. 2.1:** Entwicklung des DAX in den Jahren 1992 bis 2018, Datenbasis: Deutsche Bundesbank (bis 1999) und Lenz & Partner, WVD-Group (ab 2000)

jährlich zu. Wenn Sie von dieser Rendite nun die Fonds-Ausgabeaufschläge und die Managementgebühren von rund zwei Prozent jährlich zum Abzug bringen, bleiben tatsächlich lediglich 0,5, beziehungsweise 0,3 Prozent übrig. Die Mehrheit der Fondsmanager ist also keinesfalls besser als der Markt, beziehungsweise als diejenigen, die einer simplen Buy-and-Hold-Strategie (Kaufen und liegen lassen) folgen.

Ich will die Fonds-Modelle damit gar nicht verteufeln. Ich finde es sogar gut, dass es sie gibt. Denn sie lenken die große Masse der Investoren auf ihre Anlageformen und lassen die Nischen und durchdachten Anlagestrategien für die Minderheit übrig – und damit auch für Sie als Leser dieses Buches. Und Tatsache ist: An der Börse verdient nur ein geringer Teil der Anleger richtig gut. Das Gros derjenigen, die den Protagonisten der langfristigen Daueranlage folgen, verliert – oder erzielt nur unterdurchschnittliche Erträge.

Nun sind die meisten Fondsmanager Verfechter der langfristigen Aktienanlage. Wenn diese aber schon Mühe haben, mit Aktien solide Renditen zu erzielen, und Sie die guten Manager nicht so leicht finden, hilft dann vielleicht die kurzfristige Strategie, wie sie andere große Profis anwenden, um erfolgreich zu sein?



## Börsengeschäfte in Sekundenschnelle

Wer direkt an der Börse arbeitet, scheint einen Vorteil zu haben – einen schnellen Draht, mit dem er sofort auf jedes Ereignis reagieren kann. Wer kennt sie nicht, die bunt schillernden und blinkenden Monitore, vor denen professionelle Händler etwa in den Handelssälen der Banken sitzen? Kurzfristig per Telefon oder mit wenigen Maus-Klicks wandeln sie mit Hilfe moderner Handelssysteme Informationen in große Transaktionen um. In der Zeit, in der Sie einen kurzen Werbespot im Radio oder Fernsehen verfolgen, haben diese Profitrader unter Umständen schon Millionen Euro investiert und unter Umständen sogar wieder verkauft.

Die Auffassung, dass solche Profis schon allein deshalb einen Vorsprung haben, weil sie die Märkte ständig sondieren und sofort auf unvorhergesehene Ereignisse und Kursbewegungen reagieren können, ist bis heute weit verbreitet. Auch ich bekomme immer wieder Aussagen zu hören, dass nur so bei einem Crash schnell genug reagiert werden und das Aktienvermögen in Sicherheit gebracht werden kann.

Der Mythos, der diese Profis umgibt, zieht nicht nur viele Anleger in ihren Bann, sondern hat einen Zweig mit eigener Philosophie in der Finanz-Industrie entstehen lassen. Bekannt unter der Bezeichnung *Day-Trading*, ist sie für manche Anhänger angeblich die Königsdisziplin unter den Anlagestrategien.

Es gibt viele Daytrader, und noch mehr, die es werden wollen, weil sie hoffen, damit schnelles Geld machen zu können. Manche Privatanleger geben sogar ihren Beruf auf, weil sie sich innerhalb nur weniger Sekunden größere Erträge erhoffen, indem sie versuchen, kleinste Tagesschwankungen auszunutzen. Das ist sicher ein prickelndes Gefühl, wenn sich ein Investment innerhalb kürzester Zeit rentiert. Aber täuscht dieses Gefühl nicht? Ist es wirklich möglich, mit dem taggleichen Kauf und Verkauf von Wertpapieren gezielt Gewinn zu machen?

Die NASAA (North American Securities Administrators Association, gegründet 1919) ist weltweit die älteste Anlegerschutzorganisation. Bereits 1999 untersuchte eine Kommission der NASAA bei sieben Unternehmen die Konten von 585 Day-Tradern. Dabei wurde festgestellt, dass 70 Prozent der Trader im Durchschnitt rund 36 043 US-

Dollar verloren hatten. Neun Konten wiesen Verluste von über 100 000 US-Dollar auf, wobei der Negativ-Rekord bei 641 000 US-Dollar lag. Nur etwa 23 Prozent erzielten unterm Strich Gewinne von im Schnitt 21 983 US-Dollar. Die Konten waren zum Zeitpunkt der Untersuchung zwischen einem und 25 Monaten aktiv. Die Kommission unterstrich zudem, dass sie keinen Zusammenhang zwischen Börsengewinnen und dem Bestehen eines Accounts feststellen konnte. Insofern gibt es keinen Anhaltspunkt dafür, dass mit Day-Trading dauerhaft Gewinne erzielt werden können.

Auch spätere Studien kamen zu ähnlichen Ergebnissen. Beispielsweise untersuchten die Verhaltensforscher Professor Brad Barber und Professor Terrance Odean von der University of California in Berkeley 2004 die Daten von über 130 000 taiwanesischen Day-Tradern. Sie zeigten, dass über 85 Prozent der Trader innerhalb von sechs Monaten im Verlust endeten.

Auch ich habe bis heute keine Methode kennengelernt, die zuverlässig vorhersagt, wann Anleger kurzfristig ein- und aussteigen sollen, und ich glaube, dass es sich da bei den wenigen, die tatsächlich einmal Gewinne erzielen, eher um Glückstreffer handelt.

Wie sollte es auch anders sein? Denn innerhalb eines Handelstages können die Märkte stark einbrechen, kurzfristig drehen und genauso schnell wieder ansteigen. Da platzt irgendeine Nachricht herein, die Sie zunächst einmal überhaupt nicht auf Ihren Wahrheitsgehalt hin überprüfen können, und schon kommt es zu massiven Kursbewegungen. Als am 23. April 2013 Unbekannte den Twitter-Account der amerikanischen Nachrichtenagentur AP knackten und eine Meldung über ein vermeintliches Attentat auf Präsident Barack Obama und das Weiße Haus absetzten, reagierten die Börsenkurse sofort. Der amerikanische Aktienmarkt verlor binnen einer Minute fast ein Prozent beziehungsweise, gemessen am Standard & Poors 500 Index, rund 136,5 Milliarden US-Dollar. Schnell entpuppte sich die Meldung als falsch und die Kurse schossen sofort wieder nach oben.

Der Vorfall zeigt, dass es kurzfristig höchst irrational an der Börse zugeht und Privatanleger vom Day-Trading besser Abstand halten. Ein prominentes und leider sehr abschreckendes Beispiel ist übrigens Mark O. Barton, der 1999 in Georgia Amok lief und sich anschließend

selbst tötete. Zuvor hatte er sein Vermögen durch Day-Trading verloren.

Neben dem unzuverlässigen Nachrichtenstrom und den fehlenden zuverlässigen Handelsmethoden gibt es aber noch weitere Nachteile für Day-Trader. Sie sind zunächst einmal auf sich allein gestellt, bei dem Versuch, kurzfristige Kursschwankungen schnell und richtig einzuordnen, damit ihr manuelles Handeln Profite abwerfen kann. Ein gewichtiger Faktor ist dabei die Fähigkeit, sich längere Zeit konzentrieren zu können.

### **Kurzfristige Gewinne der Profis?**

Day-Trader kämpfen an der Börse aber gegen übermächtig schnelle Maschinen, die nie ermüden: Schätzungen zufolge werden etwa 50 bis 60 Prozent des globalen Devisen- und Wertpapierhandels über sogenannte *Hoch-Frequenz-Transaktionen* (HFT, englisch: High Frequency Trading) abgehandelt. Dieser Computerhandel wirkt auf viele Menschen beunruhigend, und Vorwürfe, dass die Computer und die Großbanken in einem riskanten Spiel unser aller Wohlstand riskieren, sind heute keine Seltenheit.

Bereits seit den 1980er-Jahren werden Computer programmiert, selbstständig Kauf- und Verkaufsentscheidungen zu treffen, und diese Technologie wird bis heute fortwährend verfeinert. Was steckt dahinter? Die Computer durchkämmen an den Märkten systematisch Orderströme und berechnen mit sehr komplexen Algorithmen, ob ein Kauf oder Verkauf sinnvoll ist. Und das immer mit dem Ziel, die maximale Rendite zu erzielen.

Das machen erfahrene Investoren und Privatanleger prinzipiell auch: Sie sondieren den Markt und leiten daraus Handlungsimpulse ab. Diese Maschinen haben jedoch einen entscheidenden Vorteil: Sie sind deutlich schneller. Ein Wimpernschlag eines Menschen dauert 100 Millisekunden. In dieser Zeitspanne handelt der Computer tausende Aktien. Beim Computer sind Nanosekunden, also der milliardste Teil einer Sekunde, ausschlaggebend für einen erfolgreichen Trade. Für den Börsenhandel werden dafür nicht nur neue, moderne Glasfaserkabel

zwischen Europa und Amerika in Betrieb genommen, um die Daten noch schneller über den Atlantik zu bringen. Mittels Lasertechnik soll die Übertragung sogar in Lichtgeschwindigkeit erfolgen. Der pure Wahnsinn und für das menschliche Hirn gar nicht greifbar.

Hier geraten die Day-Trader dann unter die Räder, denn das ist das Feld der Banken und Großinvestoren, die sich dort gegenseitig in Schach halten. Blitzschnell werden kleine Ungleichgewichte, die zwischen den Märkten ständig entstehen, durch entsprechende Gegengeschäfte (Arbitrage) wieder ausgeglichen. Mit winzigen Differenzen, zum Beispiel bei Wechselkursen, werden so viele kleine Handelsgewinne erzielt.

Und die Rendite ist wirklich gering: Es ist keine Seltenheit, dass professionelle Broker bei einem Highspeed Trade nur 0,0005 bis 0,00075 US-Dollar je gehandelter Aktie erzielen. Wenn Sie beispielsweise eine Million US-Dollar in einen durchschnittlichen Dow-Jones-Titel investieren würden, dessen Kurs vielleicht 100 US-Dollar beträgt, könnten Sie mit diesem hohen Einsatz also sieben US-Dollar Gewinn erzielen. Verrückt, oder? Der Markt ist hart umkämpft und die Margen sinken hier seit Jahren.

## Technische Indikatoren als Handelssignale

Wenn Ihnen weder das kurzfristige Day-Trading noch das ständige Verfolgen von Nachrichten weiterhilft, bieten Ihnen ja vielleicht technische Indikatoren bessere Unterstützung bei der Einschätzung, wann es Zeit ist, am Markt ein- und auszustiegen.

Zu den bekanntesten Indikatoren der technischen Analyse gehört die gleitende 200-Tage-Linie. In kaum einem Chart, der in der einschlägigen Literatur, in Zeitungen, im Fernsehen oder auch auf den Finanzportalen im Internet publiziert wird, fehlt sie. Ihre Berechnung ist denkbar einfach:

Börsencharts zeigen den Kursverlauf eines Index oder einer Aktie. Zudem wird aus den Börsenkursen der vergangenen 200 Handelstage jeweils täglich ein neuer Durchschnittswert ermittelt und aus diesen Werten eine weitere Kurvenlinie gebildet. Diese zweite Kurve ist



Abb. 2.2: DAX und 200-Tage-Durchschnitt im Vergleich, Datenbasis: Lenz & Partner, VWD-Group

glatter und springt nicht so wild auf und ab wie der zugrunde liegende Börsenkurs, der meist oberhalb oder unterhalb seines so berechneten Durchschnitts verläuft. Die Handelsregel lautet nun:

Schneidet der aktuelle Börsenkurs die 200-Tage-Linie von unten nach oben, entsteht ein Kaufsignal – und umgekehrt entsteht bei einem Schneiden von oben nach unten ein Verkaufssignal. Diese einfache Methode findet bis heute starke Beachtung, aber wie zuverlässig ist sie wirklich? Kaum jemand hinterfragt dies.

Am Beispiel des DAX habe ich ermittelt, mit welchem Ergebnis man bei konsequenter Anwendung dieser Regel abgeschlossen hätte. Zum Vergleich wählte ich einen einmaligen Kauf zu Testbeginn und den Verkauf bei Testende. Hätten Sie im Juni 1960 umgerechnet 10 000 Euro in DAX-Titel investiert, so wären daraus bis zum Juli 2017 rund 231 000 Euro geworden, was einer jährlichen Rendite von 5,7 Prozent entspricht. Dieses Ergebnis müsste die 200-Tage-Methode also übertreffen, damit Sie mit ihr den Markt schlagen können.

Ich habe die 200-Tage-Regel wiederholt und für verschiedene Zeiträume getestet, zuletzt für den zwischen Juni 1960 bis Juli 2017. Also über 57 Jahre, mehr als ein halbes Jahrhundert. Zwar wurde bei diesem letzten Test das Ergebnis einer Daueranlage übertroffen: 6,7 Prozent – aus besagten 10 000 Euro wurden zunächst rund 402 000 Euro. Aber wenn Sie genau hinschauen, täuscht dieses Ergebnis in doppelter Hinsicht. Denn zunächst einmal sind hier noch keinerlei Spesen

abgezogen. Insgesamt lieferte die Methode in den 57 Testjahren nämlich 79 Handelssignale, nach denen Sie hätten ein- und aussteigen müssen (dabei habe ich wie üblich nur die Signale berücksichtigt, die mehr als drei Prozent Ausschlag hatten). Unterstellt, dass Sie für jede Transaktion 0,4 Prozent Gebühren gezahlt hätten, wären am Ende noch 295 000 Euro übrig geblieben. Das liegt dann mit 6,1 Prozent zwar noch leicht über der Daueranlage, aber für die 200-Tage-Methode hätten Sie als Anleger in der Vergangenheit trotzdem viel Geduld aufbringen müssen. So fiel beispielsweise der Ertrag dieser Methode im September 1982, also 22 Jahre nach dem Start, auf eine Rendite von unter einem Prozent pro Jahr.

Ein Phänomen ist ausschlaggebend für das mäßige Abschneiden: Die Methode ist nämlich ein Spätindikator. Nach ihr können Sie erst sehr spät entscheiden, ob Sie kaufen oder verkaufen sollen, die Kurse sind dann meist schon ein gutes Stück gefallen, beziehungsweise gestiegen, oder aber sie pendeln längere Zeit um diese Linie herum. Dies verursacht dann Handelsgebühren, aber eben keine Gewinne.

Vermutlich hält sich die 200-Tage-Linie bis heute in den Medien, da sie im Vergleich zur Daueranlage die Vermögensschwankungen etwas begrenzt. So lag beispielsweise das größte Minus bei der Daueranlage, gemessen zwischen Jahresanfang und Jahresschluss, im Jahre 2002 bei 45 Prozent beziehungsweise 2008 bei 42 Prozent. Während ein Anleger, der sich an der 200-Tage-Linie orientierte, 2002 nur 10,5 Prozent und 2008 nur 8,8 Prozent verlor.

Wenn alle möglichen Mehrjahreszeiträume von heute bis 1960 zurück verglichen werden, schneidet die 200-Tage-Methode nur in etwa der Hälfte aller Fälle besser ab. In den übrigen Jahren fahren Sie mit der Daueranlage besser. Sie können also genauso gut würfeln, um zu entscheiden, welcher Methode Sie den Vorzug geben.

Aber es gibt ja noch weitere technische Indikatoren, die ich Ihnen auch später vorstellen werde. Ob diese tatsächlich besser abschneiden als die 200-Tage-Methode?

**Resümee**

Die meisten Fondsmanager, die anbieten, für Sie die langfristige Aktienanlage zu übernehmen, erzielen keine zufriedenstellenden Ergebnisse. Und auch die Profi-Methoden, die Ihnen kurzfristige Gewinne in Aussicht stellen, halten nicht annähernd das, was sie versprechen. Ein relativ ernüchterndes Bild von der Realität!

Wenn aber zunächst einmal festzuhalten bleibt, dass sowohl die langfristige als auch die kurzfristige Aktienanlage, wenn überhaupt, nur von mittelmäßigem Erfolg gekrönt ist und sich auch mit einem ersten technischen Indikator die Ergebnisse offenbar nicht ohne Weiteres verbessern lassen, ist es ratsam, die Suche an anderer Stelle fortzusetzen.

Es wird doch eine Methode geben, mit der man den langjährigen Auf- und Abschwüngen auf die Spur kommen kann? Eigentlich müssten das doch die Ökonomen erklären können: Die Finanzmärkte sind seit jeher eng mit der Wirtschaft verknüpft und Ökonomen forschen überdies intensiv nach Gesetzmäßigkeiten, mit den sich das Wirtschaftsgeschehen erfassen und prognostizieren lässt.

Lassen sich die Börsenzyklen also mit den Erkenntnissen der Ökonomen entschlüsseln?

## Über den Autor

Hartmut Jaensch, geboren in Köln, ist geschäftsführender Gesellschafter von *prediqma* – Institut für Börsenstrategie und derzeit Vizepräsident des Bundesverbands Deutscher Volks- und Betriebswirte.

Sein akademischer Werdegang führte von der Universität der Bundeswehr in München an die University of Houston und die Business School der Harvard University. Als Manager bei Google und anderen internationalen Konzernen forschte er parallel zu den Finanzmärkten und verantwortete die Entwicklung und Einführung von Prognose-, Finanz- und Risikomanagementsystemen.

Seit Ende der 1980er-Jahre durchleuchtet er tiefgehend das Börsengeschehen. Auf Basis seiner Erkenntnisse hat er das erfolgreiche Online Programm »*prediqma*« erstellt. Mit dieser innovativen Anwendung gibt er Anlegern ein zuverlässiges Instrument an die Hand und hilft so vielbeschäftigten Menschen auf angenehme Weise, die bestmöglichen Entscheidungen für ihre mittel- und langfristige Aktienanlage zu treffen.

Hartmut Jaensch ist bekannt aus Presse und Medien, und ein gefragter Autor und Gesprächspartner. In Vorträgen, Seminaren und Veröffentlichungen teilt er seine Erfahrungen und zeigt: Mit der richtigen Anlagestrategie und der dazu passenden Lösung kann wirklich jeder souverän und sicher in Aktien investieren.

*Prediqma* ist die erste online Plattform, die, basierend auf Untersuchungen von über 100 Börsenjahren, die wesentlichen Gesetzmäßigkeiten an den Finanzmärkten erfasst und Privatanlegern eigenverantwortliche Anlageentscheidungen an der Börse sowie eine gezielte Aktienauswahl in nur vier Schritten ermöglicht. Leicht verständlich und vor allem auf einen Blick erhalten Anleger zuverlässige Signale über Beginn, Dauer und Ende von Trends – ideal, um die richtige Zeit für den Ein- und Ausstieg an der Börse nicht zu verpassen.

Hartmut Jaensch begleitet die Nutzer wöchentlich mit einem klaren Statement. Das erlaubt jedem, eigenständig, zeitsparend und souverän anzulegen.



Einen Probe-Zugang und weitere Informationen erhalten Sie am einfachsten bei:

prediqma – Institut für Börsenstrategie GmbH  
Kurfürstenstraße 44  
46399 Bocholt  
Deutschland  
Tel. 0049 (0) 2871 275757-0  
E-Mail: [info@prediqma.com](mailto:info@prediqma.com)  
[www.prediqma.com](http://www.prediqma.com)

Hartmut Jaensch erreichen Sie auch auf:  
[www.hartmutjaensch.com](http://www.hartmutjaensch.com)