

DAS INVESTMENT.COM

Anleihen, Biotech & Co.

Herr Wüst, wo sehen wir aktuell Spekulationsblasen?



Thomas Wüst: Geschäftsführer der Valorvest Vermögensverwaltung (Foto: Valorvest)

Der Mini-Crash am Anleihemarkt im April hat gezeigt, wie schnell Luft aus einer Spekulationsblase entweichen kann. Thomas Wüst, Geschäftsführer von der Valorvest Vermögensverwaltung in Stuttgart, erklärt wo sich Blasen bilden und was Anleger beachten sollten?

DAS INVESTMENT: Welche Spekulationsblasen gibt es zurzeit?

Thomas Wüst: Durch die expansive Geldpolitik der Notenbanken wurde eine „Asset Price Inflation“ in Gang gesetzt, die sich in verschiedenen Marktsegmenten bemerkbar macht. Hauptgrund ist die überschüssige Liquidität, die nicht in die Wirtschaft gelangt, sondern an den Anlagemärkten investiert wird und dort zu einem Anlagenotstand führt.

So gibt es mittlerweile einerseits an den Immobilienmärkten Anzeichen einer Blasenbildung, was in fallenden Mietrenditen zum Ausdruck kommt. Andererseits sorgt die „Liquiditätsdroge“ der Notenbanken auch an den Börsen vor allem in dem Segment für Exzesse, das die EZB durch ihre unkonventionelle Offenmarktpolitik direkt beeinflussen kann: im Marktsegment der Euro-Staatsanleihen.

Wie schnell Luft aus dieser Spekulationsblase entweichen kann, hat man zuletzt an dem Renditeanstieg in der 10-jährigen Bundesanleihe gesehen, die im Zeitraum vom 17.04.2015 bis zum 07.05.2015 innerhalb von nur 15 Handelstagen um über 0,55 Prozent gestiegen ist. Darüber hinaus gibt es auch an den Aktienmärkten Segmente, in denen man die typischen Anzeichen einer Spekulationsblase erkennen kann, so zum Beispiel im Nasdaq Biotech-Index oder am chinesischen Aktienmarkt.

Woran erkennt man diese Blasen?

Zunächst kann man festhalten, dass eine expansive Geldpolitik die Blasenbildung an den Finanzmärkten fördert. Zu Spekulationsblasen kommt es dann, wenn in Marktsegmenten eine Eigendynamik entsteht, die zum Beispiel auf Modetrends, auf Gier oder auch auf Ängsten von Anlegern basiert und in einen regelrechten Herdentrieb mündet.

So stürzen sich aktuell Private Equity-Firmen bzw. Beteiligungsgesellschaften auf Biotech-Unternehmen in den USA, was das Bewertungsniveau im Nasdaq Biotech mittlerweile auf ein durchschnittliches Kurs-Gewinn-Verhältnis von über 30 angehoben hat. Private Anleger stürzen sich in China auf A-Aktien, was dort zu einem Boom an Neuemissionen geführt hat, der durchaus ein wenig an die Goldgräberstimmung zu Zeiten des Neuen Marktes in Deutschland erinnert.

Anleger in Deutschland stürzen sich getrieben von Inflationsängsten auf den heimischen Immobilienmarkt und treiben mit ihrer Nachfrage die Preise – sicherlich auch bedingt durch das niedrige Zinsniveau für Hypothekenfinanzierungen.

Und nicht zuletzt: Institutionelle Anleger, die für Liquiditätshaltung bei der EZB aktuell Strafzinsen bezahlen müssen, parken ihre Gelder lieber in Euro-Staatsanleihen, die noch ein paar Basispunkte Rendite bringen und werden somit zu Getriebenen der EZB-Strafzinspolitik.

Auch die Perspektive auf ein noch lange anhaltendes Renditetief bei den Leitzinsen in der Eurozone führte zu einem regelrechten Nachfrageboom in dem Marktsegment der Euro-Staatsanleihen mit irrationalen Übertreibungen. So rentierte die 10-jährige Bundeleihe im April 2015 zwischenzeitlich knapp unter 0,05 Prozent per annum.

Was würde die Spekulationsblasen platzen lassen?

Da die aktuellen Spekulationsblasen vor allem auf der Politik des billigen Geldes basieren, ist ein Schwenk der Notenbankpolitik hin zu einer restriktiveren Geldpolitik sicherlich eine mögliche Gefahrenquelle, die zu einem Platzen der Blasen führen könnte. Eine besonders tückische Gefahr von Spekulationsblasen besteht jedoch darin, dass keiner weiß, wann sie platzen.

So wird ein Liquiditätsentzug durch eine veränderte Notenbankpolitik möglicherweise erst ab einem bestimmten Schwellenwert gefährlich. Daher kann sich eine Spekulationsblase noch über Monate, manchmal sogar Jahre ausdehnen, bis sie ihre zerstörerische Kraft entfaltet, weshalb viele der sogenannten Crash-Propheten so systematisch und deutlich mit ihren Untergangs-Prognosen daneben liegen.

Worauf sollten Anleger achten?

Für Anleger ist es eben auch gefährlich, sich auf derartige Prognosen zu verlassen. Anleger sollten sich bei der Umsetzung ihrer Anlagestrategie nicht nach Prognosen, Ängsten oder Modetrends ausrichten. Vielmehr muss sich eine Anlagestrategie konsequent auf die mittel- bis langfristigen, individuellen Ziele des Anlegers fokussieren.

Folglich liegt die größte Gefahr von Spekulationsblasen darin, dass Anleger ihre Geldanlagen auf eher kurzfristigen Modetrends, Gier oder Ängste ausrichten, was in der Praxis immer wieder zu einer Fehlallokation führt, die eben nicht mehr zu der individuellen Lebenssituation oder dem mittel- bis langfristigem Zielsystem eines Anlegers passt.

An den Aktien- und Rentenmärkten sollten Anleger vor allem zwei wichtige Warnsignale beachten, die auf eine Blasenbildung hindeuten: Hohe Bewertungsniveaus, die nur noch auf Hoffnungswerten in der Zukunft basieren, und ein hohes Aufkommen an Neuemissionen, die am IPO-Markt zu einer regelrechten Goldgräberstimmung führen.

Volkswirtschaftlich gehen jedoch die größten Gefahren von Spekulationsblasen aus, die eben sehr viele Marktteilnehmer gleichermaßen treffen. Daher sind Spekulationsblasen an Immobilienmärkten besonders gefährlich, zumal sie sehr viele Investoren bzw. Immobilieneigentümer aber eben auch zeitgleich das Bankensystem einer Volkswirtschaft in einer existenzbedrohenden Breite und Härte schädigen können. Daher sollten Anleger stets darauf achten, dass der Anteil an Immobilien in Bezug auf ihr Gesamtvermögen nicht zu hoch gewichtet ist.

Autoren: Oliver Alegiani (DAS INVESTMENT), Thomas Wüst (Geschäftsführer Valorvest Vermögensverwaltung)

Ihr Ansprechpartner bei Rückfragen:

Thomas Wüst, Geschäftsführer Valorvest Vermögensverwaltung

Telefon (07 11) 8 60 53 72

Mobil (01 51) 58 04 15 62

Email thomas.wuest@valorvest.de

Valorvest Vermögensverwaltung | Holderäckerstraße 4 | 70499 Stuttgart

Tel.: (07 11) 8 60 53 70 | Fax: (07 11) 8 60 53 79 | Internet: www.valorvest.de



Valorvest Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG / Sitz Stuttgart / Handelsregister Amtsgericht Stuttgart HRA725773 Persönlich haftender Gesellschafter: Valorvest Verwaltungs-GmbH / Sitz Stuttgart / Handelsregister Amtsgericht Stuttgart HRB735701 Geschäftsführer: Stephan Auer, Gregor Jörg, Mathias Kramer, Thomas Wüst