

URL: <http://www.manager-magazin.de/finanzen/boerse/0,2828,778322,00.html>

05. August 2011, 07:16 Uhr

Dax-Geflüster

Wenn der Dow mit dem Dax wackelt

Von *Arne Gottschalck*

Der Dax war lange Liebling der Anleger. Doch diese Woche zeigt: Wenn Angst die Börsen regiert, trifft es die Lieblinge von einst besonders hart. Bereits jetzt auf eine rasche Erholung zu wetten, ist riskant: Der Dax steht und fällt mit der Wall Street - und die US-Börsen haben noch Luft nach unten.

Hamburg - Anleger auf der Flucht: In dieser Woche hat Deutschlands Leitindex Dax mehr als 10 Prozent an Wert verloren. Die Verluste im amerikanischen Dow Jones fielen geringer aus. Dabei sind es die USA, die vor einer möglichen erneuten Rezession stehen und die mit ihren politischen Tändeleien viel Glaubwürdigkeit verspielen. Dennoch dürfte dem Dax keine schnelle Genesung beschieden sein.

Zwar steht Deutschland nach jahrelangem Heilfasten und anschließendem Fitnesstraining so kraftvoll da wie lange nicht, während Amerika gerade eine Operation am offenen Herzen hinter sich hat. Doch gegen die allgemeine Marktskepsis ist kein Kraut gewachsen: Wenn eine Verkaufswelle erst einmal rollt, dann rollt sie auch über die vergleichsweise gesunden Volkswirtschaften und Unternehmen hinweg. Anleger bringen ihr Geld in Sicherheit, denn die Party scheint vorbei zu sein.

Der Streit um die US-Schuldenobergrenze ist Geschichte, nun herrscht Angst vor einer weltweiten Abkühlung der Konjunktur. "Da viele Marktteilnehmer es als faulen Kompromiss empfinden, wie der US-Schuldenstreit beendet wurde, konzentrieren sie sich nun auf die Konjunkturdaten", sagt Armin Kogge von der Bank Ellwanger & Geiger. "Diese Indizes zeigen deutlich, dass nicht nur die USA, sondern auch China eine Verlangsamung des Wachstums signalisiert." Die Sorge vor einer Rezession sei überzogen, meint Kogge: "Aber den Märkten reicht es, mit diesem Gedanken zu spielen, um Verkaufsszenarien in Gang zu setzen."

Gewinnmitnahmen bei Dax-Konzernen: Steiler Anstieg, schneller Fall

Das würde ein gemeinsames Abrutschen erklären - nicht aber das heftige Straucheln des Anlegerlieblings Dax, während der Dow Jones weniger an Wert verlor. Deutsche Aktien wie Volkswagen, BASF oder BMW sind besonders anfällig für kräftige Verluste, weil sie schlicht seit 2009 sehr stark gestiegen sind: Wo sich viele Gewinne angesammelt haben, kann auch viel Geld in Sicherheit gebracht werden.

Doch der Dax muss noch ein weiteres Bündel schleppen. "Es ist nicht allein die US-Schuldenproblematik, auf die der Dax reagiert, sondern auch die wieder auflebende Angst vor einer Eskalation der EU-Schuldenkrise", sagt Hans-Jörg Naumer, Leiter Kapitalmarktanalyse bei Allianz Global Investors. "Das wird nicht nur in höheren Risikozuschlägen auf italienische und spanische Staatsanleihen gegenüber Bundesanleihen deutlich, sondern auch in den gestiegenen Kreditabsicherungskosten (CDS) für Bunds." Das heißt: Deutschland kann noch so stark erscheinen - auf der größten Volkswirtschaft der Euro-Zone lasten immer stärker die Probleme der europäischen Krisenländer. Das sieht auch Nick Dewhirst von Integral Asset Management so: "Die Rettung Griechenlands verdammt die deutschen Industrieunternehmen dazu, außergewöhnlich gut über eine lange Zeit zu verdienen - zulasten der deutschen Banken."

Dabei hatte sich der Dax jüngst vom Dow Jones gelöst. Im Schnitt der vergangenen zehn Jahre lag die Korrelation zwischen Dax und Dow bei nahezu 1, genauer zuletzt bei 0,9423. Das bedeutet, dass sich beide Indizes sich fast synchron entwickelten. Zwar gab es immer wieder Phasen, in denen sich der Dax vom Dow emanzipierte, doch die beiden Indizes fanden sich immer wieder.

Amerikanischer Schnupfen, deutsche Grippe? "Dieser Spruch passt immer weniger", sagt Naumer. Die Abhängigkeit der deutschen Wirtschaft von der US-Wirtschaft sei durch die Globalisierung deutlich gesunken: "So ist der Anteil der deutschen Exporte, die in die USA abfließen, auf unter 10 Prozent gesunken, während gleichzeitig die Exportquote in die Emerging Markets auf über 35 Prozent gestiegen ist."

Zwei Schlussfolgerungen sind möglich. Die eine lautet: Auf Schnäppchenjagd gehen, beim Dax nachkaufen. Das ist der Standpunkt von Oliver Heller vom Family Office A/ventum. "Die aktuelle Situation ist eine Kaufgelegenheit. Denn zum einen ist die weltweite Konjunktur nach wie vor in Takt, zum anderen sind die Verluste lediglich eine nervöse Reaktion auf die Schuldenproblematik und somit ein lokales Problem", sagt Heller. Das würde bedeuten: Da deutsche Unternehmen weltweit gut aufgestellt sind und die deutsche Volkswirtschaft nicht so tief im Schuldensumpf steckt wie andere Länder, werden deutsche Aktien langfristig die Gewinner sein.

Gegen die Herde anzurennen, kann teuer werden

Die andere Schlussfolgerung lautet: Finger weg. Sei es, weil das **exakt richtige Timing an der Börse** schlicht nicht möglich ist. Oder sei es, weil nun die Zeit gekommen ist, in der die lang bekannten Belastungsfaktoren wie Staatsverschuldung und verlangsamtes Wachstum jetzt voll ins Bewusstsein der Investoren durchschlagen. Derzeit tendiert die Mehrheit der Investoren zur letzteren Meinung. Und dauerhaft gegen die Mehrheit zu wetten, kann teuer werden.

Denn auch wenn Konzerne wie BMW, Volkswagen oder zuletzt Adidas exzellente Zahlen für das erste Halbjahr 2011 vorweisen, so sind all diese Rekordzahlen nur ein Blick in den Rückspiegel. Die Zukunft jedoch ist unklar. Viele Investoren bringen daher ihr Geld erst einmal an die Seitenlinie und warten ab, bis sich die Märkte ein wenig beruhigt haben.

Angst und Nervosität sind Gift für den Aktienmarkt. Wie hoch die Fieberkurve inzwischen geklettert ist, zeigt schon ein Blick auf das Angstbarometer Goldpreis. Dessen steiler Anstieg sei Ausdruck der Sorge der Anleger, dass Politiker in Europa und in den USA keine dauerhafte Lösung für ihre Finanzprobleme finden, sagt Pioneers Rohstoffexperte Peter Königbauer. Über die Entwicklung der kommenden Wochen dürfte daher eine einfache Wahrheit entscheiden, die der Analyst und Cognitrend-Geschäftsführer Joachim Goldberg beschreibt: "Am Ende entscheiden die langfristigen Kapitalflüsse, ob sich die Aktienkurse wieder fangen."

Mehr zum Thema:

[Schuldenkrise: "German Angst" vor dem US-Gewitter \(manager-magazin.de\)](http://www.manager-magazin.de/unternehmen/artikel/0,2828,778286,00.html)
<http://www.manager-magazin.de/unternehmen/artikel/0,2828,778286,00.html>
[Dax-Geflüster: Das Märchen vom richtigen Zeitpunkt \(manager-magazin.de\)](http://www.manager-magazin.de/finanzen/geldanlage/0,2828,453330,00.html)
<http://www.manager-magazin.de/finanzen/geldanlage/0,2828,453330,00.html>
[US-Staatsanleihen: "Der sichere Hafen ist weg" \(manager-magazin.de\)](http://www.manager-magazin.de/finanzen/artikel/0,2828,777375,00.html)
<http://www.manager-magazin.de/finanzen/artikel/0,2828,777375,00.html>
[Mehr zum Thema Börse: Alle Artikel, Fakten und Hintergründe](http://www.manager-magazin.de/thema/boerse/)
<http://www.manager-magazin.de/thema/boerse/>

© manager magazin Online 2011

Alle Rechte vorbehalten

Vervielfältigung nur mit Genehmigung der manager magazin Verlagsgesellschaft mbH