

So erkennen Sie jeden Crash vorher!

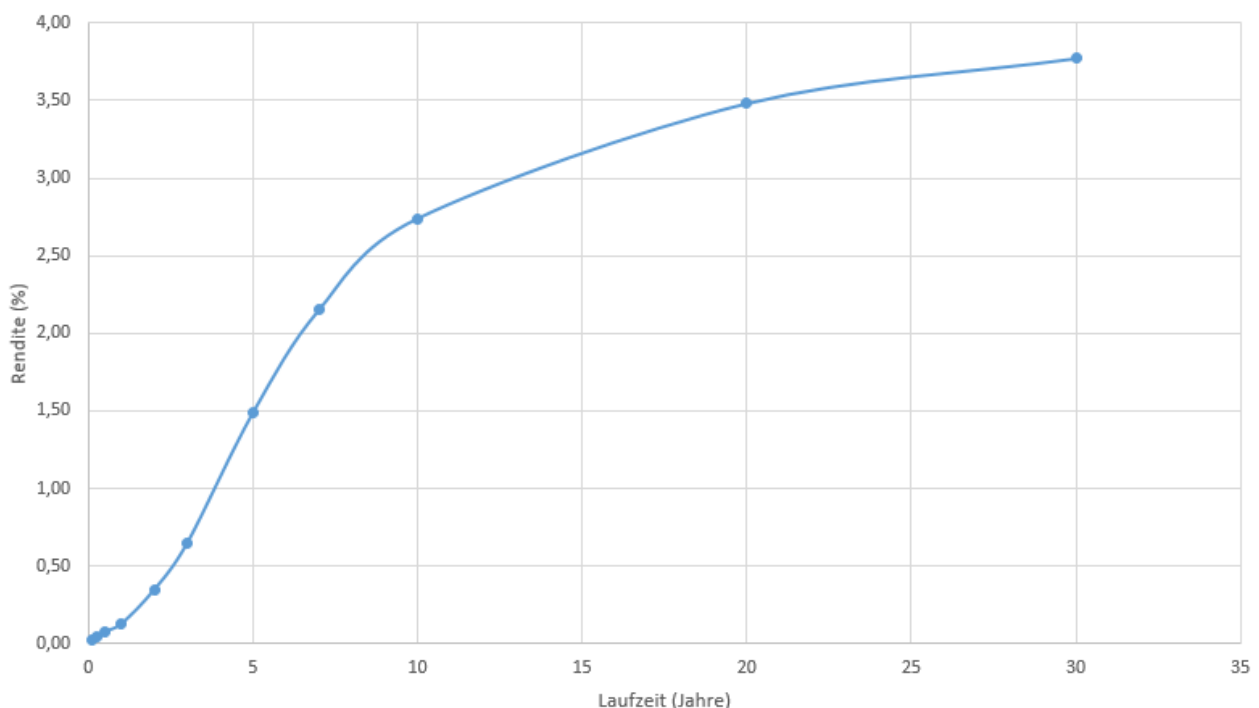
Autor: Oliver Baron, Redakteur | 05.08.2013 12:59 | Copyright BörseGo AG 2000-2017

Wussten Sie, dass Sie mit einer sehr einfachen Grafik fast jeden Börsencrash und fast jede Rezession der vergangenen Jahrzehnte zuverlässig hätten voraussagen können? Die sogenannte **Zinsstrukturkurve** ist wirklich ein sehr eindrucksvolles, aber auch ganz einfaches Prognosetool für die Aktienmärkte.

Die Zinsstrukturkurve (engl. *yield curve*) zeigt die aktuellen Anleiherenditen für unterschiedliche Laufzeiten. Links in der Grafik werden die Renditen der kurzlaufenden Anleihen abgetragen, rechts die für langlaufende Anleihen. Man spricht dabei auch vom „kurzen Ende“ oder vom „langen Ende“, wenn man kurze beziehungsweise lange Laufzeiten meint.

Die folgende Grafik zeigt den aktuellen Verlauf der Zinsstrukturkurve für US-Staatsanleihen. Die Zinsstrukturkurve für US-Anleihen ist die mit Abstand wichtigste Kurve dieser Art, denn die US-Notenbank fungiert nicht nur als Taktgeber für den US-Aktienmarkt, sondern auch für die Notenbanken in Europa und anderswo. Was man aus der Zinsstrukturkurve alles herauslesen kann, wird im Folgenden erklärt.

Zinsstrukturkurve US-Staatsanleihen
(01.08.2013)



Bedeutung der Laufzeiten

Die Renditen „am kurzen Ende“ werden im Wesentlichen durch die Geldpolitik der Notenbanken bestimmt. Sind die Leitzinsen niedrig, was tendenziell gut für die Wirtschaft ist, sind auch die Renditen für kurzlaufende Anleihen niedrig.

Das „lange Ende“ wird von den Konjunktur-, Inflations- und Zinserwartungen der Anleger gesteuert. Rechnen die Anleger mit einem kräftigen Wachstum, einer hohen Inflation und/oder steigenden Leitzinsen, werden sie für Anleihen mit langer Laufzeit hohe Renditen verlangen – als Inflationsausgleich, weil in einer konjunkturell guten Phase Aktieninvestments attraktiver sind als Anleihen und um mögliche Zinserhöhungen in der Zukunft (die für

alte Anleihen mit niedrigen Zinsen negativ sind) auszugleichen.

Verlauf der Zinsstrukturkurve

Es gibt im Wesentlichen drei typische Verläufe der Zinsstrukturkurve, die alle eine spezifische Interpretation besitzen. :

Normaler Verlauf: Von einem normalen Verlauf spricht man, wenn die Renditen mit längerer Laufzeit ansteigen. Die zunehmende Rendite mit der Laufzeit ist der Normalfall, weil längere Investments mit größeren Risiken verbunden sind und die Anleger deshalb höhere Zinsen für lange Laufzeiten verlangen. Außerdem gilt: Je steiler der Anstieg der Kurve verläuft, desto höher sind die Inflations- und Wachstumserwartungen.

Flacher Verlauf: Ein flacher Verlauf ist gegeben, wenn die Zinsen mit zunehmender Laufzeit nur sehr geringfügig ansteigen. Dies ist ein ernstes Warnsignal, wie im Folgenden erklärt wird.

Inverser Verlauf: Von einem inversen Verlauf spricht man, wenn die Renditen mit zunehmender Laufzeit nicht ansteigen, sondern sinken. Das ist ein Zeichen für schwache Wachstums- und Inflationserwartungen (am langen Ende) und hohe Leitzinsen (am kurzen Ende).

Wie sind die unterschiedlichen Verläufe zu interpretieren?

Normaler Verlauf: Ampel auf grün. Gute Ausgangslage für steigende Aktienkurse! Je steiler der Anstieg verläuft, desto besser die Aussichten!

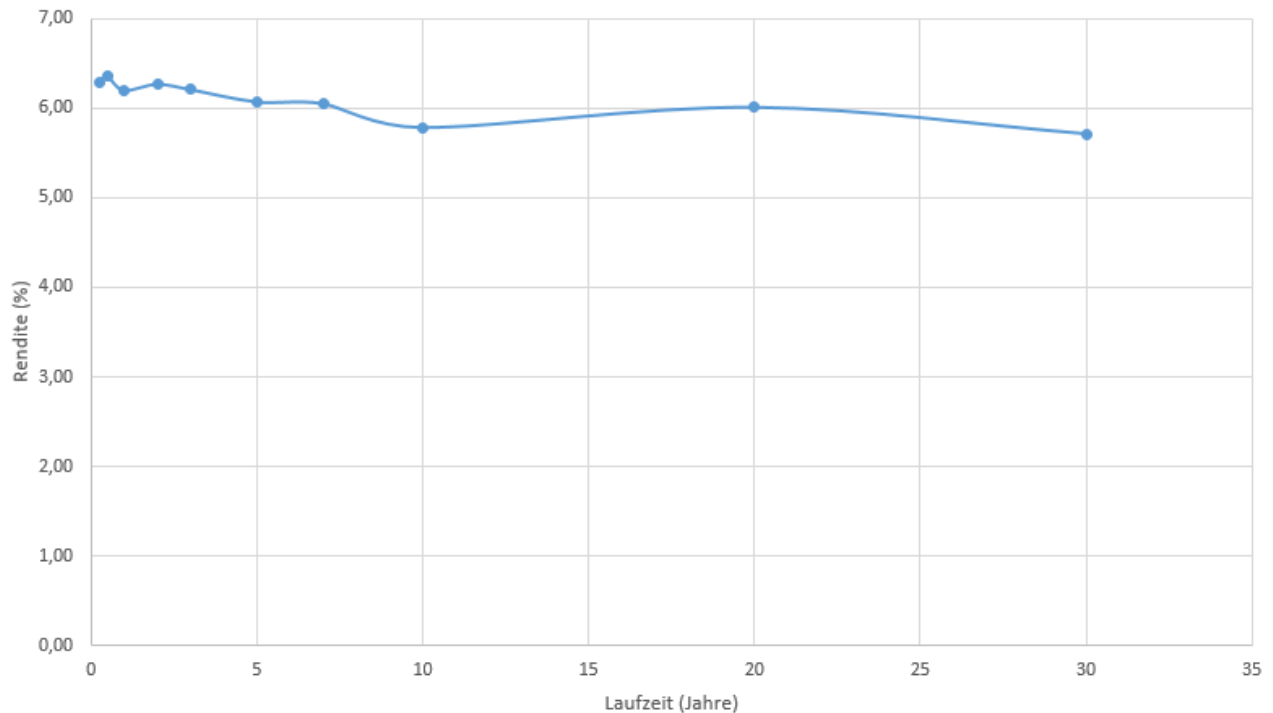
Flacher Verlauf: Vorsicht ist angebracht! Die Anleger rechnen mit einer tendenziell eher schwachen Konjunkturerwartung und/oder die Leitzinsen sind vergleichsweise hoch. Ein deutlicher Einbruch an den Aktienmärkten ist absehbar.

Inverser Verlauf: Ampel auf rot! Große Crashgefahr! Die Konjunkturerwartungen sind eher schwach, die Leitzinsen sind eher hoch und die Anleger sind ziemlich verunsichert! Wer jetzt Aktien besitzt, ist selber schuld!

Beispiele

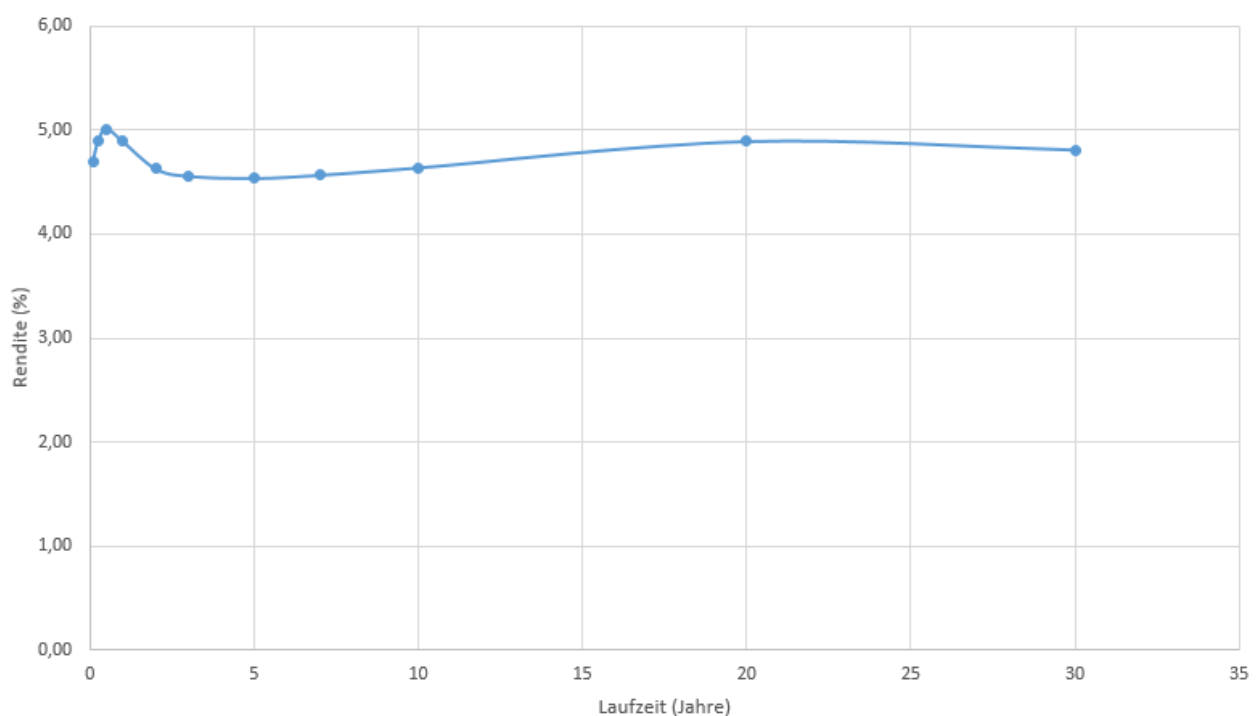
Einige historische Beispiele zeigen, wie effektiv die Zinsstrukturkurve eingesetzt werden kann, um die künftige Marktentwicklung vorherzusagen. Vor dem Platzen der Internetblase 2000/2001 zeigte sich eine sehr flache beziehungsweise inverse Zinsstrukturkurve. Die langfristigen Wachstumserwartungen waren zwar noch sehr hoch, ebenso hoch aber waren die Leitzinsen der US-Notenbank. Ein Crash war absehbar.

Vor dem Platzen der Internetblase
(August 2000)

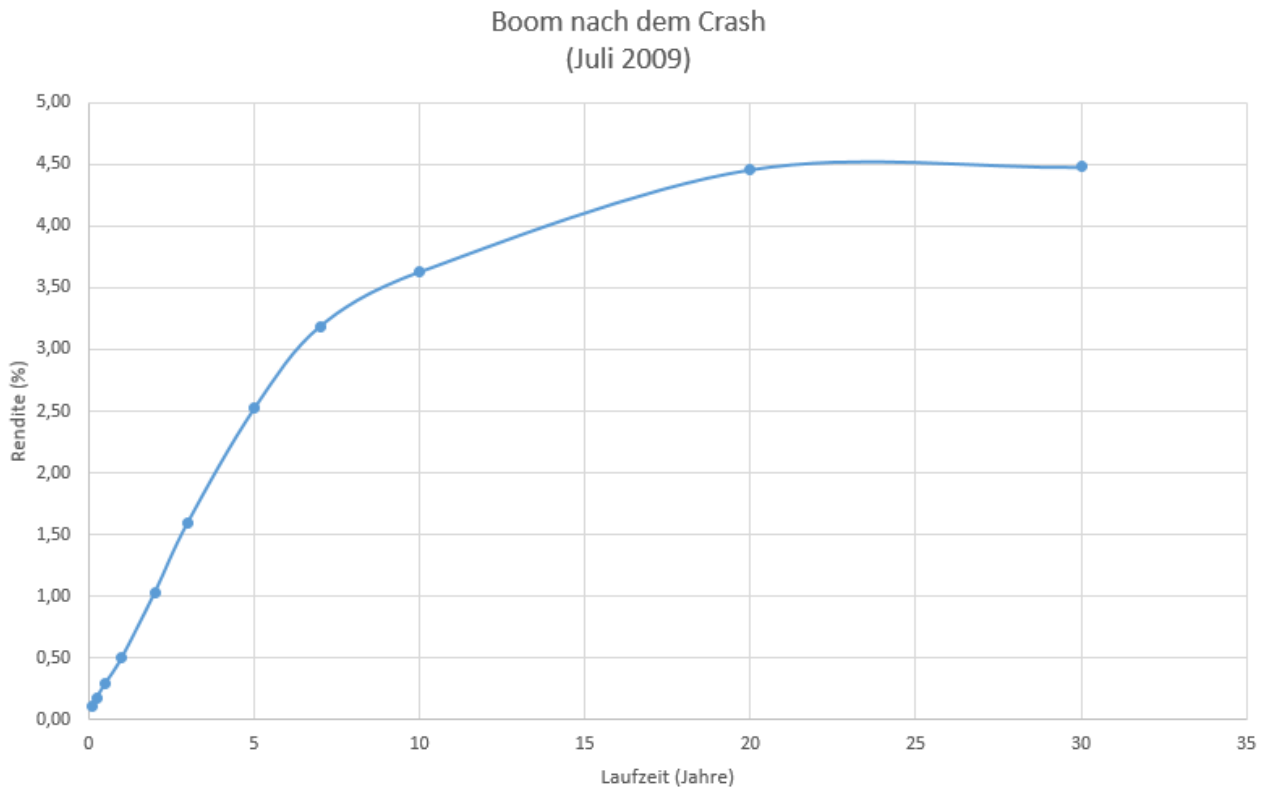


Ein sehr ähnliches Bild zeigte sich auch vor dem Platzen der Immobilienblase in den USA im Jahr 2007. Bevor der S&P 500 sein damaliges Hoch erreichte, war die Zinsstrukturkurve deutlich invers. Dies hätte als schweres Warnsignal gesehen werden müssen. Kurz vor dem Crash gingen dann die kurzfristigen Renditen infolge von Leitzinssenkungen allerdings wieder zurück, so dass sich während des Crashes dann ein verhältnismäßig „normales“ Bild zeigte (abgesehen von einer weiterhin inversen Entwicklung bei den sehr langen Laufzeiten).

Vor dem Platzen der US-Immobilienblase
(Mai 2007)



Ganz anders sah die Zinsstrukturkurve nach dem Crash aus. Insbesondere durch die Leitzinssenkungen der US-Notenbank wurden die kurzfristigen Zinsen stark gedrückt. Der US-Aktienmarkt war im Frühjahr 2009 wieder im Erholungsmodus, die Zinsstrukturkurve hatte entsprechend wieder einen normalen Verlauf. Nur die flache Entwicklung im sehr langen Laufzeitbereich deutete an, dass noch nicht alle Probleme gelöst waren.



Fazit: Vor fast jedem Börsencrash nimmt die Zinsstrukturkurve einen flachen oder gar inversen Verlauf an. Ist der Verlauf hingegen normal (idealerweise mit steilem Anstieg), ist tendenziell von einem gesunden Wachstum und von steigenden Aktienkursen auszugehen.

Aktuell sendet die Zinsstrukturkurve keine großen Warnsignale, da sie einen normalen Verlauf zeigt (siehe Grafik ganz oben). Damit dürfte auch die Aktienmarkttrally vorerst weitergehen. Interessant ist allerdings, dass die langfristigen Anleiherenditen vergleichsweise niedrig sind. Das hängt vor allem mit der Erwartung zusammen, dass das Wachstum moderat bleiben dürfte und die US-Notenbanken die Leitzinsen noch längere Zeit nicht drastisch anheben wird.

Oliver Baron

Risikohinweis & Haftungsausschluss gemäß § 16 und § 18 AGB BörseGo AG

§ 16 Haftung

16.1 Soweit Nutzer Inhalte in Diskussionsforen, sogenannten Streams, Chats oder Blogs einstellen und dort Ratschläge oder Anlagetipps erteilen, handelt es sich ausschließlich um von den betreffenden Nutzern verantwortete Inhalte. BörseGo stellt insofern lediglich das Medium technisch zur Verfügung und ist nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit oder Verlässlichkeit dieser Inhalte verantwortlich. Insbesondere ist BörseGo nicht für Verluste oder Schäden haftbar, die dem Nutzer dadurch entstehen, dass dieser auf eine solche Information vertraut.

16.2 Resultieren Schäden des Nutzers aus dem Verlust von Daten, so haftet BörseGo hierfür unabhängig vom einer etwaigen Beteiligung nicht, soweit die Schäden durch eine zweckgemäße, regelmäßige und vollständige Sicherung aller relevanten Daten durch den Nutzer vermieden worden wären.

16.3 Im Übrigen haften BörseGo, ihre gesetzlichen Vertreter und Erfüllungsgehilfen nur bei Verletzung des Lebens, des Körpers, der Gesundheit oder bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (Kardinalpflichten), das heißt solcher Pflichten, deren Erfüllung die ordnungsgemäße Durchführung des Vertrages überhaupt erst ermöglicht und auf deren Einhaltung der Nutzer regelmäßig vertrauen darf, und deren Verletzung auf der anderen Seite die Erreichung des Vertragszwecks gefährdet. BörseGo haftet weiterhin für Schäden, die aus dem Fehlen zugesicherter Eigenschaften beruhen, sowie für sonstige Schäden, die auf einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung von BörseGo, seiner gesetzlichen Vertreter oder Erfüllungsgehilfen beruhen.

16.4 Bei der Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (vgl. Ziff. 16.3) haftet BörseGo nur auf den vertragstypischen, vorhersehbaren Schaden, wenn dieser einfach fahrlässig verursacht wurde, es sei denn, es handelt sich um Schadensersatzansprüche des Kunden aus einer Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit.

16.5 Weitergehende Ansprüche des Nutzers auf Schadensersatz sind ausgeschlossen. Die Vorschriften des Produkthaftungsgesetzes bleiben unberührt.

§ 18 Risikohinweis

Die Informationen und Services auf den Webseiten von BörseGo wenden sich an registrierte sowie nichtregistrierte Nutzer. Die Angebote, die der Nutzer auf den Webseiten von BörseGo findet, richten sich jedoch ausdrücklich nicht an Personen in Ländern, die das Vorhalten bzw. den Aufruf der darin eingestellten Inhalte untersagen, insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act von 1933 sowie Internet-Nutzer in Großbritannien, Nordirland, Kanada und Japan. Jeder Nutzer ist selbst verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen vor Aufruf der Internetseiten zu informieren und diese einzuhalten.

Insbesondere weist BörseGo hierbei auf die bei Geschäften mit Optionsscheinen, Derivaten und derivativen Finanzinstrumenten besonders hohen Risiken hin. Der Handel mit Optionsscheinen bzw. Derivaten ist ein Finanztermingeschäft. Den erheblichen Chancen stehen entsprechende Risiken gegenüber, die nicht nur einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals, sondern darüber hinausgehende Verluste nach sich ziehen können. Aus diesem Grund setzt diese Art von Geschäften vertiefte Kenntnisse im Bezug auf diese Finanzprodukte, die Wertpapiermärkte, Wertpapierhandelstechniken und -strategien voraus.

Soweit BörseGo Börsen- oder Wirtschaftsinformationen, Kurse, Indizes, Preise, Nachrichten, Marktdaten sowie sonstige allgemeine Marktinformationen auf ihren Webseiten bereitstellt, dienen diese nur zur Information und zur Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung. Auch wenn BörseGo alle eingebundenen Informationen sorgsam überprüft, erhebt BörseGo keinen Anspruch auf inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität. Es obliegt dem Nutzer selbst, die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Daten zu überprüfen. Dies betrifft insbesondere, aber nicht ausschließlich, Kursdaten von Drittquellen. Die genannten Informationen stellen keine Aufforderung zum Kaufen, Halten oder Verkaufen von Wertpapieren und derivativen Finanzprodukten dar und begründen kein individuelles Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Sie sind keine Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung und können eine solche auch nicht ersetzen.

Bevor der Nutzer Investmententscheidungen trifft, sollte er sich sorgfältig über die Chancen und Risiken des Investments informiert haben. Aus einer positiven Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit kann keinesfalls auf zukünftige Erträge geschlossen werden. BörseGo übernimmt keine Haftung für die erteilten Informationen, die aus von BörseGo als vertrauenswürdig erachtet wurden, für bereitgestellte Handelsanregungen sowie für deren Vollständigkeit.

Leser sowie Teilnehmer an multimedialen Veranstaltungen wie Webinare, Online-Seminare, Seminare oder Vortragsveranstaltungen, die aufgrund der veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen bzw. Transaktionen durchführen, handeln in vollem Umfang auf eigene Gefahr und auf eigenes Risiko.

BörseGo übernimmt keine Haftung für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich. Eine Haftung von BörseGo für die Inhalte derartiger Internetseiten ist ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

Stand: Oktober 2016

Das Dokument mit Abbildungen ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere des Nachdrucks, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen sowie das Darstellen auf einer Website liegen, auch nur bei auszugsweiser Verwertung, bei der BörseGo AG. Alle Rechte vorbehalten.

www.boerse-go.ag © BörseGo AG

Aktiengesellschaft mit Sitz in München – Registergericht: Amtsgericht München – Register-Nr: HRB 169607 – Vorstand: Robert Abend, Christian Ehmgig, Thomas Waibel – Aufsichtsratsvorsitzender: Theodor Petersen – Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a UStG: DE207240211

München, 2017