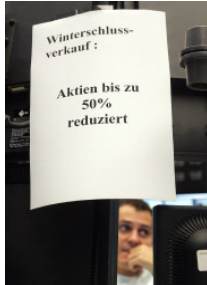


Aus der Baisse

Jetzt einsteigen am Aktienmarkt?

Von Hanno Mußler, Bettina Schulz und Christian von Hiller



Jetzt zugreifen?

Angesichts der drastischen Kursrückgänge stellen sich Anleger die Frage aller Fragen: Lohnt es sich, jetzt zu kaufen? **15 Banken und Vermögensverwalter geben Antworten.**

Merrill Lynch: Wenn die amerikanische Wirtschaft wirklich in eine Rezession gleitet, bedeutet dies, dass der amerikanische Aktienindex S&P 500 trotz der bisherigen Kursverluste noch um 25 Prozent sinken kann. In einer zyklischen Baisse werden in der Regel 70 Prozent der vorangegangenen Hausse ausgemerzt. Das würde bedeuten, dass die Kurse unter die Marke von 1100 beim S&P 500 rutschen, die Aktien also trotz der drastischen Kursverluste bisher noch einmal um 25 Prozent einbrechen können. Wir warten auf einen günstigen Punkt, in die Märkte einzusteigen – jetzt ist es aber zu früh.

Morgan Stanley: Ein Kurseinbruch von 20 Prozent seit Juni vergangenen Jahres in Europa ist vorerst genug. Wir kaufen Aktien, weil die Bewertungen auf dem Niveau einer Rezession sind und weitere Zinssenkungen und fiskalpolitische Hilfe die Märkte beruhigen sollten. Wir rechnen mit einer Rally in der jetzt begonnenen Baisse, die zwei bis sechs Monate dauern könnte. Das Aufwärtspotential der Aktien liegt bei 15 Prozent, das Abwärtspotential nur noch bei 4 Prozent.

Mack & Weise: Die erhebliche Zinssenkung in Amerika ist aus Sicht des Hamburger Vermögensverwalters ein Eingeständnis der Notenbank, dass die Wirtschaft bedeutend stärker durch die Subprime-Krise getroffen ist, als in der Vergangenheit zugegeben worden ist. Das aktuelle Kursniveau des Dax, insbesondere in Erholungsphasen, würden wir, zum Abbau oder zur Absicherung von bestehenden Aktienengagements nutzen. Aufgrund des erheblichen Inflationspotentials, ausgelöst durch die Flutung der Märkte mit Liquidität seitens der Notenbanken, raten wir ausschließlich zu kurzlaufenden Anleihen erster Bonität. Stärkere Investitionen an den Aktienmärkten sollten erst auf einem bedeutend tieferen Kursniveau vorgenommen werden.

Dr. Jens Ehrhardt: Der Vermögensverwalter rät vorsichtigen Anlegern zum Abwarten. Denn: Bei den Problemen in den Vereinigten Staaten sieht man, ähnlich wie bei einem Eisberg, bisher nur die Spitze. Überinvestiert sind am deutschen Markt nur Ausländer. Die Ausländer dürften aber verkaufen, da sich die Steigerung des Euro der letzten Jahre dem Ende nähern dürfte und die Ausländer nicht nur Aktien-, sondern auch Währungsgewinne jetzt mitnehmen. Eine technische Erholung ist jederzeit möglich, eine Tendenzwende nach oben gibt es aber noch nicht.

Sal. Oppenheim: Es ist noch niemand reich geworden, der in solchen Börsenphasen verkauft hat. Deshalb raten wir, die Nerven zu behalten und keine Positionen zu verkaufen. Anleger mit starken Nerven können auch schon in Discount-Zertifikate gehen. Die bieten zurzeit sehr interessante Konditionen.

Union Investment: Die Zeit der schlechten Nachrichten ist noch nicht vorbei. Dem schwieriger gewordenen Makro- und Kapitalmarktumfeld stehen allerdings attraktive Aktienbewertungen gegenüber. Wir rechnen deshalb in nächster Zeit mit einer hohen Volatilität an den Märkten. Vom aktuellen Niveau aus dürften die Aktienkurse langfristig steigen.

Deka: Privatanleger sollten jetzt nicht hektisch reagieren, denn auf mittlere Sicht werden die Aktienmärkte auch diese Krise überstehen. Entscheidend bei der Aktienanlage ist die langfristige Orientierung. Zwar bleibt die Lage an den Finanzmärkten unsicher und weitere Korrekturen sind möglich. Aber es bieten sich derzeit erste langfristig ausgerichtete Kaufgelegenheiten. In der ersten Jahreshälfte werden weitere folgen.

UBS: Die Bewertung vieler Aktien erscheint mit Blick auf das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) attraktiv. In jedem Fall ist die Einschätzung der künftigen Gewinnentwicklung entscheidend, und noch nicht alle Schätzungen reflektieren unseres Erachtens die schwächeren Wachstumsaussichten. Wer einen längerfristigen Anlagehorizont hat, wird aber im aktuellen Umfeld attraktive Investitionsmöglichkeiten finden.

Credit Suisse: Die Zinssenkung in Amerika reicht, um einen zwischenzeitlichen Kursaufschwung von 5 bis 15 Prozent auszulösen. Aber um nicht nur eine sechswöchige Zwischenhaussse, sondern einen neuen langen Kursaufschwung auszulösen, muss die Europäische Zentralbank die Zinsen senken, die Branche der Kreditversicherer gestützt werden und der Ölpreis unter die Marke von 80 Dollar sinken. Wir kaufen derzeit die Märkte mit Währungskoppelung an den Dollar, also Hongkong und die Opec-Staaten und Edelmetalle, vor allem Platin.

Barclays Capital: Wir glauben nicht, dass die Zinssenkung der Federal Reserve ausreicht, die derzeitige Baisse zu beenden. Zwischenzeitliche Kurserholungen werden nach einigen Handelstagen wieder verpuffen. Es gibt keinen Grund, jetzt schnell Kaufpositionen in Aktien einzugehen. Die Unsicherheit über die künftige konjunkturelle Situation legt nahe, dass die Aktienmärkte eine weiter Risikoprämie einberechnen werden, die Kurse also weiter sinken müssen, bevor der richtige Zeitpunkt für den Einstieg gekommen ist.

Threadneedle: Die Risikobereitschaft der Anleger ist auf ein fast schon panisches Niveau gesunken. Die KGVs sind auf einem historisch niedrigen Niveau. Wir glauben, dass die Aktienmärkte solide Chancen für Investoren mit einem mittelfristigen Anlagehorizont bieten. Wir bevorzugen Asien und die Märkte der Schwellenländer. Auch unter den Bankaktien gibt es Perlen.

Flossbach & von Storch: Die Bewertung der Aktienmärkte ist aus Sicht des Kölner Vermögensverwalters so niedrig wie schon lange nicht mehr, auch wenn die Gewinne in 2008 mit Unsicherheiten behaftet seien. Dies gilt nicht bei Finanzaktien, die im Falle einer Rezession schwerste Einbußen erleiden werden. Ein Drittel der Liquidität sollte jetzt investiert werden, aber nach wie vor nicht in Finanzaktien, sondern nur in erstklassige Unternehmen mit soliden Bilanzen. Das zweite Drittel sollte investiert werden, wenn klare Übertreibungen mit extremen

Bewertungsniveaus erreicht werden. Das dritte Drittel kommt zum Einsatz, wenn die Aktienkurse auf absurde Niveaus fallen, die aus Panikverkäufen resultieren.

Allianz Global Investors: Für langfristig orientierte Investoren ergeben sich aus der momentanen Situation selektiv interessante Kaufgelegenheiten. Wir gehen davon aus, dass sich die eingetrübte Stimmung kurzfristig wieder aufhellt. Das Risiko einer tieferen Rezession in den Vereinigten Staaten hat merkbar zugenommen. Wir erwarten deshalb in den nächsten sechs Monaten weiterhin volatile Aktienmärkte. Die günstigen Bewertungen von Aktien in Deutschland, Europa und zum Teil auch in den Vereinigten Staaten, in denen die aktuellen Rezessionsängste bereits eingepreist sind, sprechen längerfristig für Aktienanlagen.

Delbrück Bethmann Maffei: Wir empfehlen Anlegern, Liquidität noch auf erhöhtem Niveau zu halten. Die hohe Volatilität und der generell schwache Markttrend werden im überwiegenden Teil des ersten Halbjahres anhalten. Erst mit Auftreten von amerikanischen Wirtschaftsdaten, die eine Verbesserung der Wachstumsperspektiven manifestieren, wird nachhaltigeres Vertrauen in die Kapitalmärkte zurückkehren. Anleger sollten keinesfalls zu Panik- oder Notverkäufen greifen, sondern in der aktuellen Marktphase abwarten und je nach Risikofreudigkeit tranchenweise defensive und substanzstarke Aktien kaufen, sobald erkennbar ist, dass der Marktabschwung ausläuft. Lediglich Positionen, die noch mit Gewinnen belegt sind, würden wir aktuell realisieren.

Conrad Hinrich Donner: Eine Rezession in den Vereinigten Staaten mit Ausstrahlwirkung auf die Weltwirtschaft ist nach Ansicht der Hamburger Bank inzwischen in den Aktienkursen weltweit mehr als eingepreist. Selbst noch ausstehende Gewinnrevisionen von 20 bis 30 Prozent würden immer noch zu einer Unterbewertung von deutschen und europäischen Aktien führen. Die Stimmungsindikatoren an den Aktienmärkten haben ein negatives Niveau wie im Frühjahr 2003 erreicht und weisen darauf hin, dass der größte Teil der Abwärtsbewegung bereits hinter uns liegt. Wir empfehlen deshalb, keine Verkäufe auf dem gegenwärtigen Niveau durchzuführen. Neue Positionen sollten jedoch erst nach einer Stabilisierung der Aktienmärkte durchgeführt werden.

Text: F.A.Z.

Bildmaterial: dpa