

campus



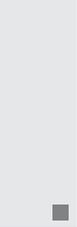
UWE LANG

BÖRSEWISSEN
KURZ UND BÜNDIG

Die 150 häufigsten Fragen
und 150 geldwerte Antworten

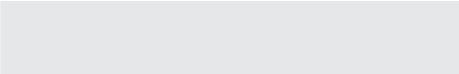
Börsenwissen kurz und bündig ■

■ *Uwe Lang*, geboren 1943 in Augsburg, studierte Theologie und Pädagogik, ab 1970 auch das Börsengeschehen. Seit 1988 gibt er die »Börsensignale« heraus, einen der erfolgreichsten deutschsprachigen Börsenbriefe, und ist Autor mehrerer Bücher und Artikel zum Thema. Bei Campus erschienen von ihm unter anderem *Der neue Aktienberater. Kritische Empfehlungen für Anfänger und Fortgeschrittene* und *Die gefährlichsten Börsenfallen – und wie man sie umgeht*.



Uwe Lang

Börsenwissen kurz und bündig



**Die 150 häufigsten Fragen –
und 150 geldwerte Antworten**

**Campus Verlag
Frankfurt/New York**

© Campus Verlag GmbH

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.

■ ISBN 978-3-593-38811-3

3., aktualisierte und überarbeitete Auflage 2009

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt.
Jede Verwertung ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig. Das gilt
insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und
die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Copyright © Campus Verlag GmbH, Frankfurt/Main

Umschlaggestaltung: R.M.E, Roland Eschlbeck und Rosemarie Kreuzer

Umschlagmotiv: Getty-Images

Satz: Fotosatz L. Huhn, Linsengericht

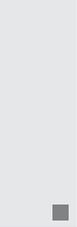
Druck und Bindung: Druck Partner Rübelmann, Hemsbach

Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier.

Printed in Germany

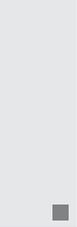
Besuchen Sie uns im Internet: www.campus.de

© Campus Verlag GmbH



Inhalt

Vorwort	7
I. Vermögensanlage: Grundbegriffe und Strategien . . .	9
II. Börsenpsychologie: Gefühle und Stimmungen	45
III. Mikrokosmos Börse: Einflussgrößen, Indikatoren und Signale	83
IV. Am Puls der Börse: Der richtige Zeitpunkt zum Handeln	139
V. Standard-, Wachstums- oder Nischenwerte: Die Qual der Wahl	153
VI. Wissenschaft oder Kunst: Welche Analyseformen und -methoden sind Erfolg versprechend?.	171
Übersicht über die behandelten Fragen	203
Ausgewählte Literatur.	211
Register	213



Vorwort

Fast fünf Jahre lang, von März 2003 bis Dezember 2007, konnten sich Anleger Jahr für Jahr über gleichsam automatische Wertzuwächse in ihren Depots freuen. Zwar kam es immer wieder zu kleineren Korrekturen, aber doch nie zu nennenswerten Rückschlägen. Viele Anleger fragten sich bereits, ob sich Verkäufe von Aktien überhaupt jemals lohnten, wenn diese später vermutlich ohnehin nur teurer zurückgekauft werden müssten.

Diese Ausnahmejahre an den internationalen Aktien sind jetzt Geschichte. Das haben die Kursstürze Anfang 2008 unübersehbar gelehrt. Künftig wird es wieder darauf ankommen, zum richtigen Zeitpunkt zu kaufen und zu verkaufen. Und es wird auch viele Verlierer geben.

Ob jemand zu den Gewinnern oder zu den Verlierern an den Börsen zählt, hängt meiner Meinung nach nur in begrenztem Umfang von seinen Grundkenntnissen und den Methoden ab, die er zur Aktienanalyse einsetzt. Das nötige Wissen ist schnell erworben; etwa mit Hilfe dieses Buches, das mit zahlreichen Beispielen aus der Praxis der letzten Jahre und Jahrzehnte aufwartet.

Börsenerfahrung ist aber mehr als nur technisches Wissen. Sie umfasst auch die Fähigkeit, mit den eigenen Gefühlen und Ängsten, die einem immer wieder Streiche spielen, richtig

umzugehen. Auch hierzu soll dieses Buch einen Beitrag leisten. Unerfahrene wiegen sich in Sicherheit, wo es brandgefährlich ist, und sehen andererseits dort Gefahren, wo keine sind. Es gilt, Selbstdisziplin zu erlernen und gleichzeitig gegen Selbsttäuschung sowie Beeinflussung von außen immun zu werden. Obwohl diese Fähigkeiten überwiegend in der Anlagepraxis erlernt werden müssen, erhält der Leser hier einige unterstützende Hinweise und erfährt, worauf er achten muss.

Das Buch ist so angelegt, dass es sich nicht mit langen theoretischen Abhandlungen aufhält, sondern sofort in die Praxis hineinführt. Es ist im Frage- und Antwortstil aufgebaut und setzt keine Lektüre der jeweils vorhergehenden Abschnitte voraus, so dass der Leser sofort das Thema aufschlagen kann, das ihn besonders interessiert. Querverweise, ein Schlagwortregister sowie gelegentliche Überschneidungen und Wiederholungen einzelner Themen sollen zur Vertiefung des Gelesenen beitragen. Ausgewählte Graphiken erschließen markante Börsenereignisse auf leicht verständliche Weise.

Nicht nur der Privatanleger, der seine ersten erfreulichen oder auch negativen Erfahrungen bereits hinter sich hat, soll mit diesem Buch Anregungen erhalten, sondern auch der Börsenprofi, dem die ausgewählten Beispiele und Hinweise bei Kundengesprächen oder der Durchführung von Seminaren eine wertvolle Hilfe sein mögen. Er wird aus seiner eigenen Erfahrung vieles des hier Aufgezeigten bestätigen und durch eigene Beispiele ergänzen können.

Besonders zu Dank verpflichtet bin ich Frau Dr. Ute Gräber-Seißinger und Herrn Dipl. -Volkswirt Jan W. Haas, die mir wichtige Hinweise, Tipps und Verbesserungsvorschläge zur Gestaltung dieses Buchs liefern konnten.

Augsburg, im Januar 2009

Uwe Lang

Teil I

Vermögensanlage: Grundbegriffe und Strategien

1.

Ist es möglich, sich durch Börsengeschäfte ein stetiges und verlässliches Zusatzeinkommen zu verschaffen?

Nein. Die Börse entwickelt sich dazu zu wenig geradlinig. Kurzfristig kann ich mit meiner Geldanlage schief liegen und langfristig doch noch Recht behalten. Ich kann möglicherweise monatelang gar keine Gewinne erzielen und plötzlich in zwei Monaten mehr verdienen als in den zwei Jahren zuvor.

Weil ich mich auf diese Gewinne aber nicht verlassen kann, muss ich immer beachten, dass nur solches Geld in Aktien oder ähnliche Risikopapiere fließen darf, das nicht für eine baldige Verwendung vorgesehen ist. Was ich in ein paar Monaten brauche, darf nicht in die Börse fließen. Erst recht darf ich für meine Zukunftsplanung nicht mit möglichen Börsengewinnen rechnen. Die fallen einem zu, aber man kann sie nicht erzwingen. Wer zu viel wagt, weil er meint, unbedingt Geld an der Börse »machen« zu müssen, verliert auf die Dauer.

2.

Welche Anlageform hat in den vergangenen Jahren die höchste Rendite erzielt: Aktien, Anleihen, Gold, Immobilien oder Kapitallebensversicherungen?

Einer über einhundert Jahre reichenden Statistik zufolge, die dieser Tage wiederholt zitiert wird, waren Aktien langfristig die Anlageform mit der durchschnittlich höchsten Rendite. Aber dies allein ist nicht maßgebend. Eine Anlage muss für *die*

jeweils kommenden Jahre aussichtsreich sein. Hierbei spielt der Zeitpunkt des Kaufs eine wichtige Rolle. Aktien bieten im Durchschnitt eine wesentlich niedrigere Ausschüttung als Anleihen. Allerdings rechnet der Anleger bei Aktien weniger mit hohen Dividenden (so nennt man hier die ausbezahlten Gewinnbeteiligungen) als vielmehr mit *Kursgewinnen*, also einer Höherbewertung seines Unternehmens. Dabei kommt es aber darauf an, günstig zu kaufen und im richtigen Moment wieder zu verkaufen.

Immobilien und Gold haben in Zeiten starker Preissteigerungen jeweils überdurchschnittlich zulegen können. Als die Inflationsraten in den neunziger Jahren stark zurückgingen, verloren diese Anlagen viel von ihrer früheren Beliebtheit. Bei Immobilien kommt es freilich auch sehr darauf an, wie stark der Staat solche Anlagen steuerlich fördert.

Bei den Anleihen war entscheidend, zu welchen Zinssätzen man eingestiegen war. Wer im Jahre 1980 US-Anleihen mit einer Laufzeit von dreißig Jahren und einer Rendite von damals jährlich 13 Prozent kaufte, kommt bis zum Jahre 2010 in den Genuss jährlicher Zinsen in einer Höhe, die heute undenkbar wäre.

Kapitallebensversicherungen garantieren nur eine schwache Rendite. Die zusätzlichen Erträge werden von den meisten Versicherungen nicht in angemessener Höhe an den Versicherten ausbezahlt, sondern verbleiben im Unternehmen. Die Gewinne der Lebensversicherungsgesellschaften schwollen dadurch in den vergangenen Jahrzehnten kräftig an. Der Anleger wäre in den meisten Fällen nachweislich besser gefahren, wenn er seine Spargroschen selbst in Aktien oder Anleihen gesteckt hätte, anstatt sie in eine Versicherung einzuzahlen. Wären Lebensversicherungen nicht übermäßig steuerlich gefördert worden, hätten sie mit einer Direktanlage in Aktien oder Anleihen niemals konkurrieren können.

3.

Was versteht man unter einem »Rentenpapier« oder dem »Rentenmarkt«?

Ich spreche lieber von einer »Anleihe« und dem »Anleihemarkt«, weil dann deutlicher wird, worum es bei dieser Anlageform geht. Wenn ich beispielsweise zum Preis von zehntausend D-Mark oder Euro eine »Bundesanleihe« kaufe, dann bin ich ein »Gläubiger« und der Staat ist mein »Schuldner«. Er ist verpflichtet, mir bis zum Ende der Laufzeit der Bundesanleihe einen festen Zins zu zahlen, der in Prozent ausgedrückt wird. Am Ende der Laufzeit erhalte ich dann auch mein Geld zurück.

Weil ich einen festen Zins bekomme, bezeichnet man eine solche Anleihe auch als »festverzinsliches Wertpapier«. Früher sagte man oft auch »Rentenpapier« dazu, weil die jährliche Zinsausschüttung als eine zusätzliche »Rente« angesehen werden kann.

Eine Anleihe wird während ihrer gesamten Laufzeit an der Börse gehandelt, kann also auch täglich wieder verkauft werden. Ich muss somit auch als Käufer nicht warten, bis der Staat wieder Geld benötigt und Anleihen verkauft, sondern kann mir jederzeit eine beliebige laufende Anleihe kaufen, auch von anderen Schuldnern wie Banken, Industrieunternehmen oder anderen Staaten, in eigener Währung oder in Fremdwährung. Der Börsenhandel von Anleihen ist sogar umfangreicher als der von Aktien. Man nennt diesen Markt entweder »Anleihemarkt« oder »Rentenmarkt«.

4.

Welche Argumente gibt es für den Kauf von Anleihen anstelle von Aktien, nachdem Aktien doch größere Kursgewinne versprechen?

Es kann verschiedene Gründe geben, Anleihen zu bevorzugen. Zunächst einmal könnten die Aktienmärkte gefährdet sein, weil die Kurse – wie etwa im Winter 1999/2000 – zu schnell gestiegen sind oder aufgrund höherer Zinsen eine Aktienbaisse droht.

Anleihebesitzer sollten jedoch darauf achten, bei steigenden Zinsen nur sogenannte »Kurzläufer« zu halten. Das sind Papiere mit einer Restlaufzeit von ein bis drei Jahren. Sonst ist das Kursrisiko zu groß.

Aber auch aus Sicherheitsgründen sind Anleihen gegenüber Aktien eine gute Alternative, weil sie Kursschwankungen weniger stark unterworfen sind. Daher gelten sie als die traditionelle »mündelsichere Anlage«, die man auch zur Sicherung der Zukunft seiner Kinder einsetzen sollte. Zwar werden Anleihen wie Aktien an der Börse gehandelt, aber ihre Schwankungen sind unerheblich, sofern man die Absicht hat, die Anleihen bis zum Ende der Laufzeit zu halten. Der Anleger bekommt jährlich eine Zinsausschüttung in der vereinbarten Höhe, bei Laufzeitende wird der gesamte Betrag fällig, und täglich ist während der Laufzeit der Verkauf zum Kurswert an der Börse möglich.

5.

Warum schwanken im Allgemeinen die Aktienkurse an der Börse stärker als die Anleihekurse?

Bei erstklassigen Anleihen, die beispielsweise vom Bund ausgeben werden, ist davon auszugehen, dass sie zum Laufzeitende in voller Höhe zurückbezahlt werden. Dies ist sehr beruhigend und vermindert das Risiko des Anlegers, das sich somit auf den Umfang der Geldentwertung in den nächsten Jahren beschränkt. Wenn man zum Beispiel mit einhundert Euro in einigen Jahren nicht mehr Waren oder Dienstleistungen im heutigen Umfang erwerben kann, dann erhält man zwar am Laufzeitende sein Geld zurück, aber es ist eben nicht mehr so viel wert wie zum Zeitpunkt des Kaufs. Als Ausgleich genießt man freilich den jährlichen Zins auf sein eingesetztes Kapital.

Der Aktienkäufer riskiert mehr. Da eine Aktie einen Anteilsschein an einem Unternehmen darstellt, ist ein Totalverlust möglich, wenn dieses in Konkurs geht. Bereits nach Gewinneinbrüchen vermindert sich der Kurs einer Aktie sehr stark, weil ja niemand weiß, ob sich die schlechtere Geschäftslage in der Zukunft nicht möglicherweise fortsetzen wird.

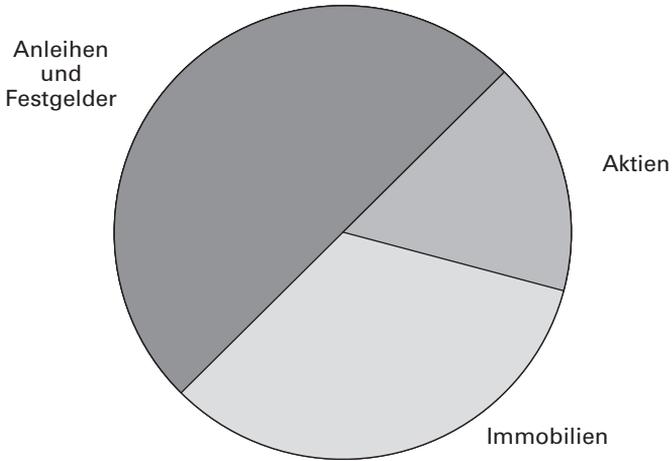
6.

Gibt es eine »Goldene Regel« für die Gesamtvermögensanlage?

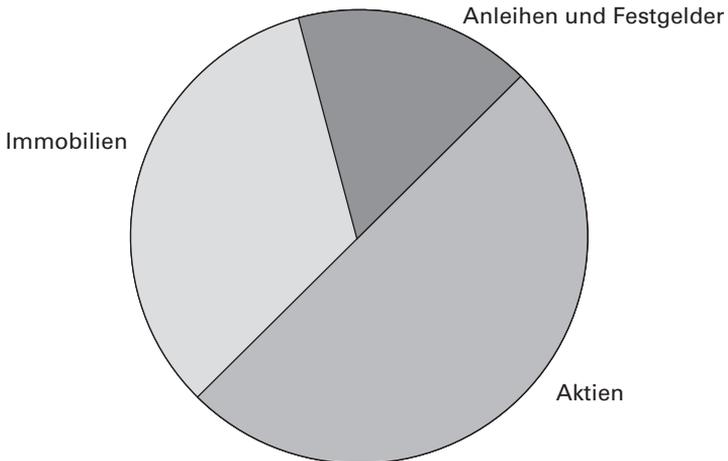
Für die Aufteilung von Anlagevermögen gab es früher eine Faustregel: ein Drittel eine Immobilie, ein Drittel Anleihen, das restliche Drittel in Aktien.

Abbildung 1: Vermögensaufteilung (bei Immobilienbesitz)

Aufteilung nach kräftigem Aktienanstieg



Aufteilung nach kräftigem Kursverfall bei Aktien



Aber diese Aufteilung gilt nicht uneingeschränkt für jedermann. Sie ist abhängig vom Umfang des Vermögens, von zu erwartenden Vermögenszuwächsen (etwa aufgrund einer Erbschaft), von der Höhe und Sicherheit des Einkommens sowie von der persönlichen Risikobereitschaft.

Die Höhe des Aktienanteils sollte davon abhängen, ob die Kurse zur Anlage besonders günstig erscheinen, etwa nach einer überstandenen Baisse, oder ob die internationalen Aktienbörsen bereits auf Kursgewinne von 40 Prozent und mehr in den letzten zwölf bis zwanzig Monaten zurückblicken können. In diesem Falle sollte der Aktienanteil stark reduziert werden.

Abbildung 1 zeigt, wie ein vorsichtiger Anleger, der auch über Immobilienbesitz verfügt, sein Vermögen aufteilen könnte. Nach kräftig gestiegenen Aktienkursen und ersten Warnzeichen (→ siehe Nr. 34–38, 76, 138–140) hält er seinen Aktienanteil klein. Nach einer Baisse und entsprechenden Kaufsignalen vergrößert er ihn wieder.

Früher war es auch üblich, einen Teil seines Vermögens in Gold anzulegen, wenn man der Geldpolitik seines Staates nicht traute. In diesem Jahrhundert hat es in Deutschland ja schon zwei Währungsreformen gegeben. Sparbücher und festverzinsliche Wertpapiere (Anleihen) wurden wertlos, während Gold damals wie Immobilien ein inflationsbeständiger Sachwert blieb. Mit der weltweiten konsequenten Inflationsbekämpfung seit Beginn der achtziger Jahre wurde jedoch deutlich, dass auch Immobilien und Gold im Preis stark fallen können. Neuerdings erlebte Gold als Anlage wieder einen gewaltigen Aufschwung, weil die Anleger der ungehemmten Geldmengen-erweiterung durch die Bush-Regierung und US-Zentralbank misstrauten.

→ Zum Thema Gold siehe auch Nr. 14–17 und 70.

7.

Wenn man mit festverzinslichen Wertpapieren eine höhere Rendite anstrebt, kommen dann auch Fremdwährungsanleihen oder Papiere aus sogenannten »Schwellenländern« in Betracht?

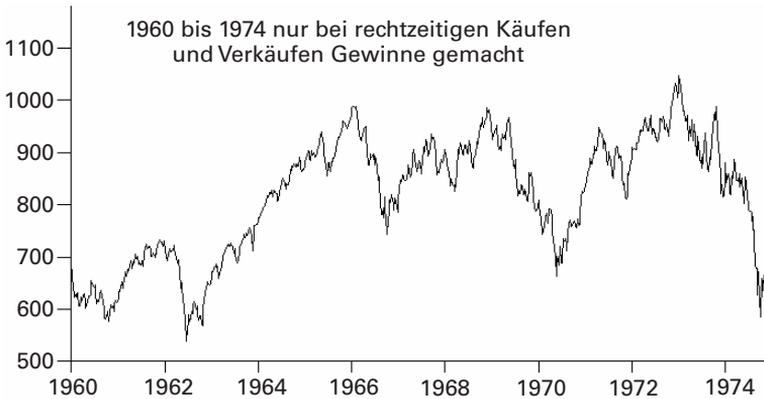
Ich würde keine derartigen Spekulationsversuche unternehmen. Warum auch? Wer Anleihen kauft, sollte kein Risiko eingehen, sonst kann er gleich Aktien kaufen. Bedenken Sie dabei Folgendes: Wenn Sie mit Standardaktien einmal Kursverluste erleiden, sehen Sie Ihren Einsatz wahrscheinlich spätestens in zwei bis drei Jahren wieder. Wenn Sie aber mit Fremdwährungen oder in Euro-Anleihen mit zahlungsunfähigen Partnern eine Pleite erleben, dann ist Ihr Geld für immer fort.

Das heißt: Nehmen Sie kein Währungsrisiko auf sich, akzeptieren Sie auch keinen Schuldner als Partner, der möglicherweise Zins und Tilgung nicht bedienen kann. Bevorzugen Sie vielmehr Inlandsanleihen, zum Beispiel die breit gehandelten Papiere des Bundes.

8.

Kann man davon ausgehen, dass sich der Wert eines Aktiendepots bei guter Risikostreuung etwa alle zehn Jahre verdoppelt?

Zahlreiche Prospekte, die von den Anlageabteilungen der Banken herausgegeben werden, raten dazu, Kursschwankungen zu ignorieren und stattdessen immer nur gleichmäßige Beträge in Aktien oder im hauseigenen Aktienfonds anzulegen. Das über-

Abbildung 2: Die Entwicklung des Dow Jones-Index von 1960 bis 1974

zeugt manchen Kleinanleger. Es habe sich doch gezeigt, meinte ein Diskussionsredner zu einem meiner Vorträge in den vergangenen Jahren, dass sich das eingesetzte Kapital ohnehin im Schnitt alle zehn Jahre mindestens verdopple. Wozu solle sich da jemand die Mühe machen, vor einer erwarteten Baisse auszusteiern, wenn es ohnehin bald wieder aufwärts gehe?

Als ich erwiderte, es habe in der Vergangenheit durchaus Zeiten wie etwa 1961 bis 1982 gegeben, als die Kurse stagnierten und Aktienanleger, die ihre Aktien behielten, angesichts der in den siebziger Jahren herrschenden Inflation real viel Geld verloren, erhielt ich die Antwort: »Das glaube ich nicht!«

Zur Information: Der amerikanische Dow Jones-Index, der die dreißig wichtigsten US-Aktien repräsentiert, lag am 29. Dezember 1961 bei 731 Punkten. Am 6. August 1982 notierte er 784 Punkte (vgl. die Abbildungen 2 und 4). Und in diesen zwanzig Jahren lag die jährliche Inflationsrate zwischen fünf und zehn Prozent!

Noch schlimmer erging es im selben Zeitraum einem Daueranleger in deutschen Aktien: Der Commerzbank-Index, der einhundert deutsche Aktien repräsentiert und vor der Ein-

Abbildung 3: Die Entwicklung des deutschen Commerzbank-Index von 1970 bis 1979

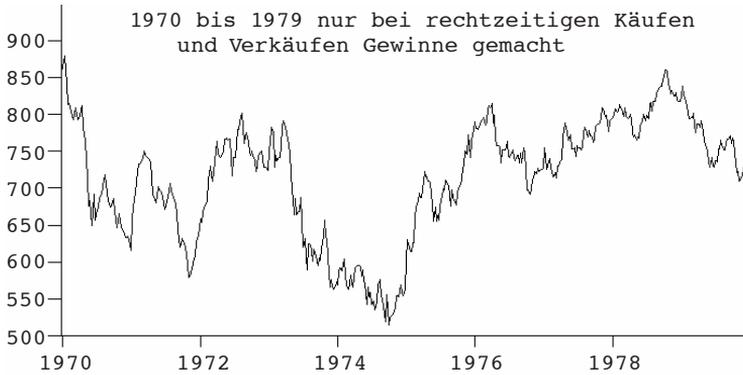
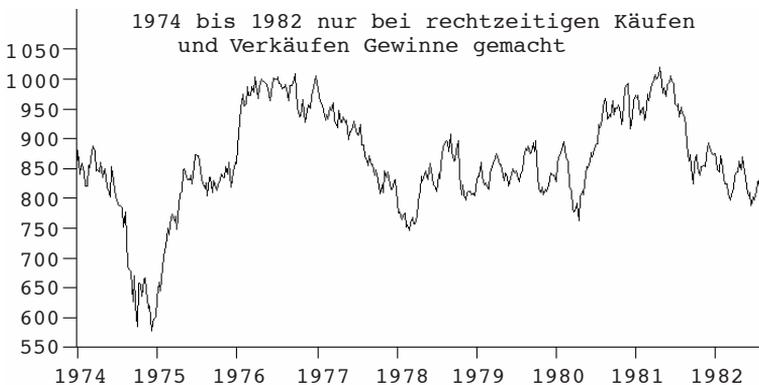


Abbildung 4: Die Entwicklung des Dow Jones-Index von 1974 bis August 1982



führung des »DAX« am 31.12.1987 der meistzitierte deutsche Aktienindex war, notierte am 29. Dezember 1961 bei 807 Punkten, am 6. August 1982 gar bei nur 678 Punkten (für 1970 bis 1979 siehe Abbildung 3).

→ *Siehe auch Nr. 9.*

9.

Beweisen nicht einschlägige Statistiken, dass es wegen der langfristigen Kurssteigerungen fast gleichgültig ist, ob ein Anleger zu Jahreshöchst- oder Jahrestiefkursen kauft?

Anfang 1996 erschien eine Aufsehen erregende Studie von Barry Bateman, einem Mitarbeiter der Fondsgesellschaft Fidelity. Er führte aus, dass es für einen Anleger, der innerhalb der vorhergehenden vierzig Jahre einen jährlich gleichbleibenden Betrag in US-Aktien investiert hatte, fast gleichgültig gewesen wäre, ob er jedesmal mit viel Pech zum Jahreshöchststand oder mit viel Glück zum Jahrestiefststand gekauft hätte. In ersterem Fall hätte die jährliche Durchschnittsrendite in dem genannten Zeitraum 10,5 Prozent betragen, in letzterem Fall 11,7 Prozent.

Bateman schloss daraus, dass es keinen großen Sinn mache, Kursschwankungen zu berücksichtigen, sondern man vielmehr einfach stetig zukaufen solle, wenn man Geld freihabe (so wie sich die Fondsgesellschaften den idealen Anleger wünschen).

Diese zunächst verblüffend erscheinende Rechnung stimmt allerdings nur unter folgenden Voraussetzungen:

- a) Der Rückblick erfolgt von einem neuen Höchststand aus, der frühere Indexstände als winzig erscheinen lässt. (Der Dow Jones kam erst seit 1983 deutlich über die Marke 1 000 hinaus.) Eine ähnliche Rechnung mit dem japanischen Nikkei-Index, der 1989 bei fast 40 000 Punkten stand, sich danach binnen zwei Jahren mehr als halbierte und auch 2008 erst bei 13 000 Punkten war, sähe schon anders aus.
- b) Er setzt einen Anleger voraus, der immer nur brav hinzukaufte, aber nie mit seinem gesamten Anlagekapital ein- und aussteigt, wenn die Kauf- oder Verkaufssignale ertönen.