

Willkommen in der Everything-Bubble. Warum bei Aktien über die nächsten 12 Jahre mit negativen Renditen gerechnet werden muss.

Hauptpunkte der heutigen Ausgabe:

- Die tiefen Volatilitäten beschränken sich keineswegs nur auf die Aktienmärkte.
- Investoren gehen immer höhere Risiken ein. Ihnen scheint kein Preis zu hoch zu sein.
- Es besteht eine sehr hohe statistische Wahrscheinlichkeit, dass die Aktienrenditen über die nächsten 12 Jahre negativ sein werden.

In meinem Newsletter vom 22. Oktober [Die Ruhe vor dem Sturm](#) habe ich bereits auf die sehr **tiefen Volatilitäten** und die gleichzeitig historisch **hochbewerteten Aktienmärkte** verwiesen. Seither haben die Märkte weiter zugelegt und die Volatilität verharrt auf sehr niedrigem Niveau. So hat sich beispielsweise der Volatilitätsindex VIX, der die Schwankungsbreite des wichtigsten amerikanischen Aktienindex S&P 500 misst, in den letzten 7 Wochen jeweils mit einem Wert unter 10 in das Wochenende verabschiedet. Angesichts dieser ausufernden Sorglosigkeit musste ich an ein Zitat von Nassim Taleb denken, das unter dem Namen „Turkey Problem“ bekannt wurde:

„A turkey is fed for 1'000 days by a butcher, and every day confirms to the turkey and the turkey's economics department and the turkey's risk management department and the turkey's analytical department that the butcher loves turkeys, and every day brings more confidence to the statement. But on day 1'001, there will be a surprise for the turkey...“¹

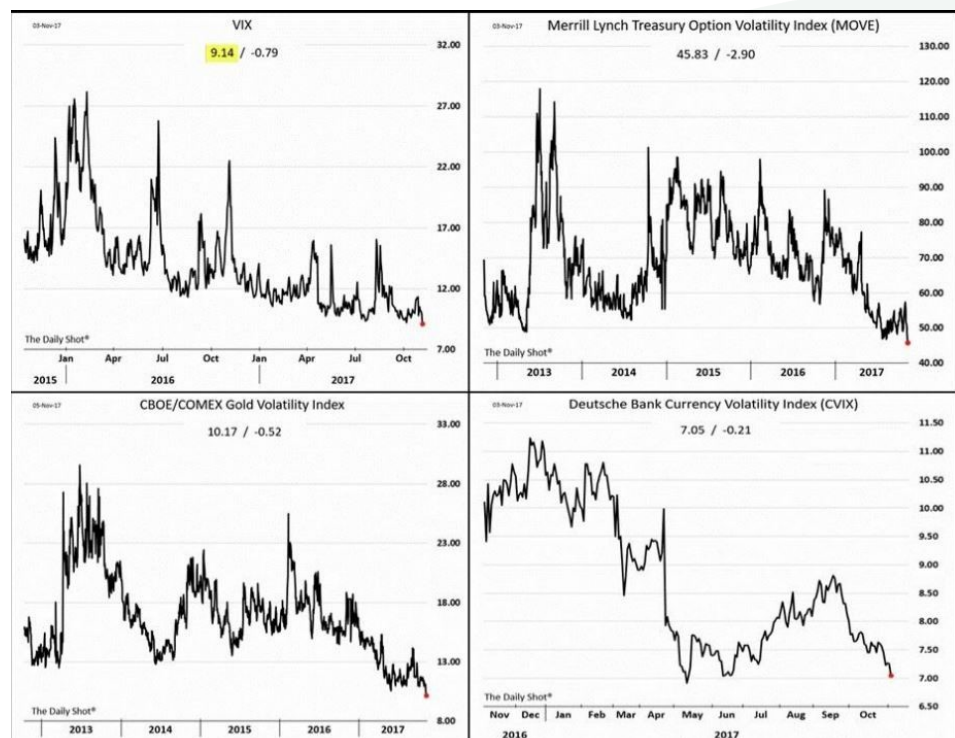
Mit jedem Tag, an dem die Kurse neue Höhen erklimmen, scheint auch die Zuversicht der Investoren auf weiter steigende Kurse zuzunehmen. Dieses Verhalten spiegelt sich wie erwähnt in einer extremen Sorglosigkeit in Form von anhaltend **tiefen Volatilitäten**. Wie die unten stehende Grafik zeigt, sind diese aber keineswegs auf die Aktienmärkte beschränkt. So notieren auch die Angstbarometer der **Bondmärkte** (oben rechts), von **Gold** (unten links) und von **Währungen** (unten rechts) auf sehr tiefen Niveaus.²

Jetzt Newsletter
[Prospera-Notes](#)
kostenlos
abonnieren

Buch des Monats:

[Kostolany's
Wunderland von Geld
und Börse](#)

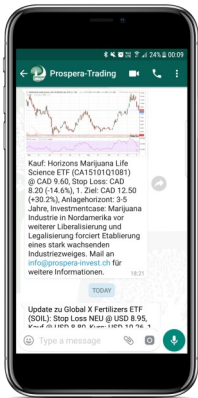
Folge mir





Unabhängig. Erfolgreich. Anlegen.

Folge meiner
Investmentstory



Mit meinen **WhatsApp
Broadcast Prospera-
Trading**

**Möchtest Du eine
unabhängige und
kompetente
Beratung?**

Dann **kontaktiere** mich für
ein kostenloses und
unverbindliches
Erstgespräch.

Kontakt

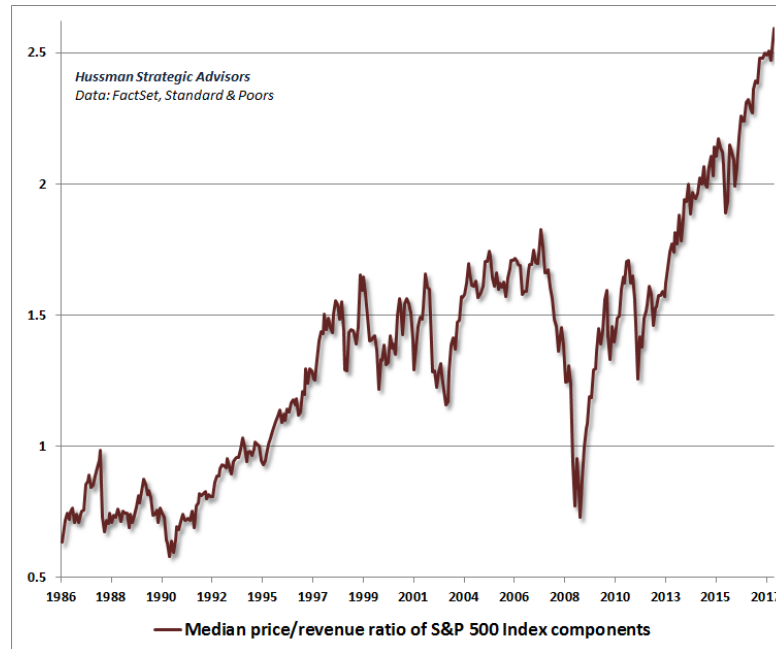
www.prospera-invest.ch

info@prospera-invest.ch

+41 44 523 67 67

Investoren sind heute willens und bereit enorme Risiken auf sich zu nehmen und fast jeden Preis zu bezahlen. Hier ein kleines Beispiel: Facebook wird an der Börse zurzeit mit etwa dem 15-fachen seines Umsatzes bewertet³ (Price/Sales Ratio). Das bedeutet, dass es 15 Jahre dauern würde bis ein Investor seinen Einsatz wieder hereingeholt hat. Vorausgesetzt natürlich, dass bei Facebook keine Kosten wie Löhne, Marketing, Forschung und Entwicklung anfallen und auch sonst keine Investitionen getätigt werden und somit der Umsatz gleich dem Gewinn ist, der dann an die Aktionäre ausgeschüttet werden kann. Natürlich ist eine solche Annahme totaler Schwachsinn und damit auch eine solche Bewertung.

Die nächste Grafik zeigt die durchschnittliche Price/Sales Ratio für den S&P 500 von 1986 bis heute.⁴ Der Wert für die 500 grössten amerikanischen Unternehmen liegt bei 2.7 und mutet im Vergleich zu Facebook mit seinen 15 geradezu moderat an.



Was hat dies nun mit den erwähnten negativen Renditen für Aktien in den nächsten 12 Jahren zu tun? Der amerikanische Fondsmanager John D. Hussman hat verschiedene statistische Berechnungen durchgeführt um herauszufinden, **welche Bewertungsmaßstäbe** den stärksten **Zusammenhang** (Korrelation) **mit der effektiven Rendite** der folgenden 12 Jahre ab Zeitpunkt der Bewertung aufweisen. Für den Zeitraum von 1950 bis 2017 weist die Price/Sales Ratio eine sehr **hohe negative Korrelation** von **-0.90** auf. Der Maximalwert wäre bei -1.00. Dies impliziert eine **jährliche Nominalrendite von -1.5% über die nächsten 12 Jahre** und einen **Preisrückgang von -63%** bis zum Ende des momentanen Aktienzyklus.

Für Dich als Investor bedeutet dies, dass Du Dir eine der wichtigsten Börsenregeln zu Herzen nehmen solltest: **Der Preis, den Du für eine Anlage zahlst, ist die wichtigste Determinante für die erwartete Rendite.**

Ich rate Dir deshalb dringend ab, auf Leute zu hören, die Buy-and-Hold Strategien propagieren. Meist tun sie dies mit dem Argument, dass man den Markt nicht timen kann. Sie vergessen dabei aber, dass es hier gar nicht um Markettiming geht, sondern lediglich um die Aussage, ob ein Markt eher teuer oder ob er eher billig ist. Momentan ist der Markt schweineteuer!

Es grüsst Dich herzlich

Quellen:

¹The Black Swan—Nassim Taleb (2007) ²Zerohedge ³ycharts ⁴Hussman Strategic Advisors