

MARKTANALYSE – Woche 12 (17.03.2013)

1. KGV-Bewertung nach Regionen

Region	KGV (aktuell)	KGV (Vorwoche)
Europa	12,9	12,7
Nordamerika	14,9	14,7
Asien / Pazifik	13,7	14,4
Afrika / Naher Osten	12,4	12,7
Mittel- und Südamerika	15,0	15,3
Australien / Ozeanien	16,1	16,0
Durchschnitt	14,2	14,3

[Anmerkung] Bei der Ermittlung wurde jeweils das Durchschnitts-KGV der 100 größten Unternehmen einer Region verwendet. Um Ausreißer zu berücksichtigen wurde statt des Mittelwertes der Median berechnet.

Das aktuelle KGV des MSCI-World-Index beträgt 13,7 (Vorwoche 13,5). Der Mittelwert aus 14,2 und 13,7 ergibt ein geschätztes „Welt-KGV“ von **14,0**. Unter der Annahme eines „fairen Welt-KGVs“ von 15 (historische Daten geben Bereich von 15 bis 17 an) ergibt sich eine aktuelle **Unterbewertung von 7%**.

Empfehlung: Besonders günstige Kaufzeitpunkte liegen vor, wenn der Gesamtmarkt mindestens 20% unterbewertet ist.

2. Abstand des MSCI-World-Index zu 200-Tage-Durchschnitt

[Anmerkung] Der 200-Tage-Durchschnitt ist die Referenz (100%).

Aktuell befindet sich der MSCI-World-Index **10%** über seinem 200-Tage-Durchschnitt.

Empfehlung: Im historischen Vergleich haben sich Zeiträume mit einem Abstand von mehr als -20% (d.h. der Index liegt 20% unter seinem 200-Tage-Durchschnitt) als günstig erwiesen. Umgekehrt gelten Abstände von +20% oder mehr als zumindest kurzfristig überkauft. Als Faustregel kann man festhalten, dass der Index unter seinem GD 200 liegen sollte, wenn man vermehrt Aktien kauft.

3. Volatilitätsindex

[Anmerkung] Es wird der VDAX verwendet. Da die Weltmärkte hinsichtlich der Volatilität korrelieren, sollte dieser für einen groben Überblick ausreichen.

Der aktuelle 50-Tage-Durchschnitt des VDAX beträgt **15,7** (Vorwoche: 15,8) und ist damit im 10-Jahresvergleich (ca. 23) niedrig.

Empfehlung: Der VDAX gilt als „Angstbarometer“ und signalisiert mit einem relativ hohen Wert ängstliche bzw. panische Anleger. Steigt der 50-Tage-Durchschnitt des VDAX über den Wert 25, sind die Marktteilnehmer in einem panischen Zustand, und man hat gute Chancen, unterbewertete Unternehmen (infolge eines „Ausverkaufs“) zu finden.

Fazit

Der Gesamtmarkt nähert sich seiner fairen Bewertung und hat generell noch Potential nach oben. Kurzfristig deuten die Indikatoren auf einen überkauften Marktzustand hin. Das Volatilitätsmaß befindet sich unverändert im neutralen Bereich.

Betrachtet man die subjektive Stimmung an der Börse, dann hört und liest man vermehrt in Interviews, dass sich alle Marktteilnehmer darüber einig sind: **Keine Alternative zu Aktien**. Aufgrund der Zinssituation ist diese Meinung durchaus begründet, jedoch bin ich der Auffassung, dass solche Stimmungen sehr gefährlich sein können. Jeder glaubt an Aktien und man schaut gespannt auf neue Rekordhochs. Die großen Börsianer wie Kostolany, Buffett, Graham und Co haben stets vor solchen Phasen gewarnt. Wenn jeder schreit „Kaufen Sie Aktien“, ist es dann nicht naheliegend, dass bereits jeder Aktien besitzt?

In den Krisenländern der Eurozone (Griechenland, Spanien, Italien, usw.) findet aktuell derselbe Vorgang statt. Infolge einer schwächelnden Wirtschaft (man kann von einer Rezession sprechen) in Verbindung mit den harten Sparmaßnahmen steigen die Arbeitslosenzahlen. Höhere Arbeitslosigkeit erhöht die Sozialausgaben des Staates und verringert die Steuereinnahmen (trotz Steuererhöhungen), was wiederum die Wirtschaft abwürgt und die Schulden erhöht. Man kann diese Strategie von „erzwungenem Sparen + erhofftes Wachstum“ bildlich beschreiben, als würde man

mit dem Auto auf der Autobahn fahren, jedoch mit angezogener Handbremse. **Spanien** hatte im Dezember 2012 einen Schuldenstand von 884 Milliarden € (84,1% vom BIP, man hatte zuvor mit 79,8% gerechnet). Im Vergleich zum BIP erhöhten sich die Schulden um 14,8% zum Vorjahr. Die aktuellen Prognosen gehen davon aus, dass die Schulden ab 2014 das BIP übersteigen. Dies hängt einerseits mit steigenden Schulden zusammen, und andererseits mit einer sinkenden Wirtschaftsleistung (das BIP wird wohl 2013 wie im Jahr zuvor um ca. 1,4% schrumpfen). Mehr als die Hälfte der 18 bis 26-jährigen Spanier ist arbeitslos (Gesamtbevölkerung = 26% Arbeitslosigkeit). Dieser Effekt kommt nun auch auf **Frankreich** zu, da die schwächelnde Wirtschaft ein höheres Defizit (geschätzte 3,7%, und damit mehr als die vorgegebenen 3%) hervorbringt, und somit Sparmaßnahmen eingeleitet werden müssen (zur Erinnerung: in Frankreich gibt es die 35-Stundenwoche und seit Hollande wieder die Rente ab 60).

Auch wenn die Politiker die Entwicklung in den Problemstaaten loben, und teilweise das Ende der Krise ausrufen, sprechen die Zahlen für ein anderes Bild.