



# Kommt jetzt der Crash?

08.09.2022 - Thomas Lehr

**Krieg, Inflation , Pandemie - zahlreiche Krisen verunsichern Anlegerinnen und Anleger. Kapitalmarktstrategie Thomas Lehr zur Lage auf den Märkten - und warum viele Prognosen für Anlageentscheidungen wenig taugen.**

**Herr Lehr, die Aktienkurse sind zuletzt gefallen. Ist es möglich, dass es an den Börsen noch einmal massiv runtergeht?**

Möglich? Ja! Aber nicht sehr wahrscheinlich. Jede Krise kann sich nicht nur jederzeit durch sich selbst dynamisieren, sondern auch unerwartet durch neue Entwicklungen verschärft werden. Das Phänomen ist so alt, wie die Börse selbst - und kommt immer überraschend.

**Geben Sie uns ein Beispiel.**

Nehmen wir den Crash im Februar und März 2020, der in seiner Schärfe sogar den Kurseinbruch nach der Lehman-Pleite getoppt hat. Hätten Sie im Dezember 2019 jemanden gefragt, ob innerhalb der kommenden Monate ein Kurseinbruch à la Lehman drohe, hätte man Sie vermutlich mit großen Augen angeschaut und gefragt: „Warum denn?!“. Drei Monate später standen die Kurse dann 40 Prozent tiefer. Mit anderen Worten: Solche massiven Rückgänge sind selten, aber niemals auszuschließen. Deswegen sollte die Frage bei der Konstruktion eines Portfolios auch nicht lauten: „Was wird passieren?“, sondern: „Was darf alles passieren?“.



## **Was bedeutet das für Anlegerinnen und Anleger, die ihr Geld jetzt auf dem Aktienmarkt investieren möchten?**

Für jemanden der einsteigt ist es immer besser, wenn an den Märkten über mögliche Risiken diskutiert wird. Natürlich ist die Unsicherheit dann etwas größer und die Kurse schwanken stärker als in Zeiten mit einer weniger hohen Unsicherheit. Dafür ist das Kursniveau aber auch niedriger. Was hätten Sie etwa vor einem Jahr geantwortet, wenn Sie gefragt worden wären: Soll ich jetzt Aktien kaufen oder besser warten?

### **Bei Fragen zum Markt-Timing halten wir uns ja grundsätzlich eher zurück.**

Und das ist gut so. In der Unkenntnis dessen, was in den vergangenen zwölf Monaten passiert ist, wäre der Einstieg zu unterschiedlichen Zeitpunkten in der Vergangenheit vielleicht leichter gefallen – zu höheren Kursen. Ich verstehe, dass man dazu neigt, zu behaupten, die Unsicherheit sei heute größer als etwa vor ein, zwei oder fünf Jahren. Aber die Wahrnehmung (und Interpretation) aktueller Ereignisse täuscht häufig. Auch in der Vergangenheit war die Zukunft nicht leichter vorhersehbar als im aktuellen Umfeld. Denken Sie einmal zurück, an die Zeit, bevor Covid zuschlug, die Inflation in die Höhe schnellte und der Krieg ausbrach. Hätten Sie all das erwartet, als Sie vor einem, vor zwei oder vor fünf Jahren über einen Einstieg in den Aktienmarkt nachgedacht haben?

### **Wohl kaum. Trotzdem sind die Kurse in der Zeit gestiegen.**

Und die Risiken waren immer da. Sie wurden an der Börse vielleicht nicht in dem Maße diskutiert – aber sie waren da.

### **Was könnte Anlegerinnen und Anleger in Zukunft verunsichern?**

Das ist schwer zu sagen - und sicher auch immer eine Frage der persönlichen Wahrnehmung. Wahrscheinlich ist es der Cocktail an Krisen, der die Leute derzeit verunsichert. Die meisten von uns mögen es gerne eindimensional. Am liebsten ist es ihnen, wenn es nur ein Thema gibt, ein Problem, eine Krise. Dann kann man darüber mutmaßen, wie es mit diesem singulären Thema weitergeht. Und beinahe immer stellt man nach einiger Zeit dann fest, dass sich die Welt weiterdreht und die Unternehmen Antworten auf die Fragen finden, die Anlegerinnen und Anlegern den Schlaf rauben.

### **Und aktuell?**

Diesmal ist das anders. Es gibt eine Reihe von Themen. Der Eindruck ist: Die Krisen laufen aus dem Ruder. Und unglücklicherweise ist das eine Problem oft ohne das andere gar nicht zu lösen. Nehmen sie mal die Themen Inflation und Rezession . Wir haben einen globalen Nachfrageüberhang – es gibt bei manchen Produkten zu wenig Angebot. Um die daraus entstehende Inflation zu bremsen, müssten Sie die Nachfrage drücken. Sie können also nicht darauf hoffen, dass die Nachfrage stabil bleibt, es also keine Rezession gibt und die Inflation (von selbst) wieder verschwindet.

### **Was bedeutet das für die Märkte?**

Das kommt darauf an. Was also bedeutet eine solche Rezession für die Aktienmärkte? Fallen die Kurse, weil sich die Gewinnaussichten der Unternehmen eintrüben? Oder nehmen die Märkte es mit Erleichterung auf, wenn die Gefahr von Inflation und damit von weiter steigenden Zinsen gebannt ist? Diese Fragen



können wir leider nicht beantworten. Niemand kann das. Was wir aber wissen ist, dass man in Zeiten mit hoher Inflation mit „Cash“ real Geld verliert und mit Anleihen in Zeiten hoher Inflation und steigender Zinsen real und nominal Geld verliert. Und dass wir die Chancen und Risiken der Unternehmen, in die wir investieren, seit vielen Jahren sehr genau analysieren.



### Über die verfassende Person

#### **Thomas Lehr**

Kapitalmarktstrategie bei der Flossbach von Storch AG.

### RECHTLICHER HINWEIS

#### **Diese Veröffentlichung dient unter anderem als Werbemitteilung.**

Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen von Flossbach von Storch zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Zukunftserwartung von Flossbach von Storch wider, können aber erheblich von den tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnissen abweichen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann keine Gewähr übernommen werden. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück.

Mit dieser Veröffentlichung wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Sie ersetzen unter anderem keine individuelle Anlageberatung.

Diese Veröffentlichung unterliegt urheber-, marken- und gewerblichen Schutzrechten. Eine Vervielfältigung, Verbreitung, Bereithaltung zum Abruf oder Online-Zugänglichmachung (Übernahme in andere Webseite) der Veröffentlichung ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung von Flossbach von Storch zulässig.

#### **Angaben zu historischen Wertentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.**

© 2024 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.