

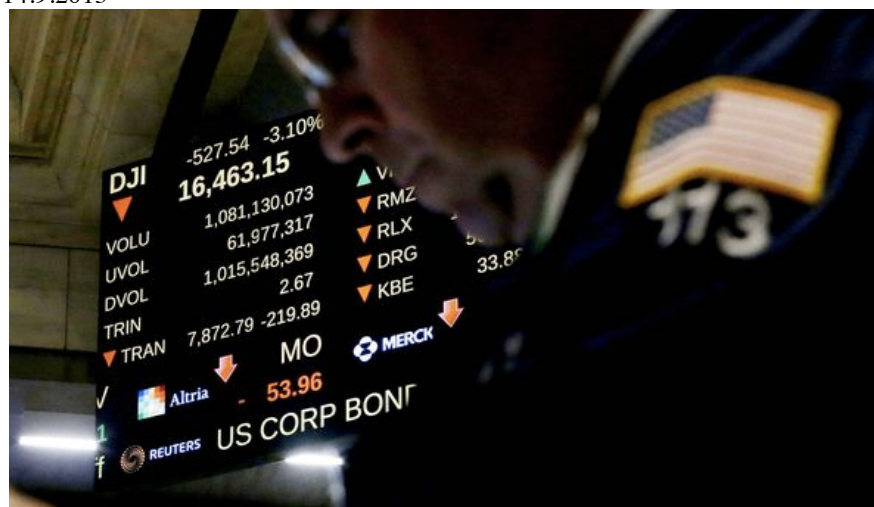
## Aktienmärkte nach dem August-Crash

### Spekulation auf eine zweite Korrektur

Wie geht es nach dem Kursrutsch im August weiter? Viele Beobachter rechnen mit einer zweiten Korrektur in den kommenden Wochen. Sie haben durchaus valable Gründe.

von Michael Rasch

14.9.2015



Aktienmärkte haben rund 50 Prozent des August-Crashes wieder aufgeholt. (Bild: Imago)

«Auf einem Bein kann man nicht stehen», hört man manchmal in geselliger Runde, wenn jemand nach einem ersten Bier oder Schnaps mit den anderen gerne noch ein zweites Glas trinken möchte. Einen ähnlichen Ansatz gibt es auch in der technischen Analyse – und das soll nicht bedeuten, dass die Analytiker bei ihrem Handwerk manchmal angeheitert wären. Nach einer deutlichen Korrektur am Aktienmarkt, wie man sie dieses Jahr im August gesehen hat, gehen Marktbeobachter oft davon aus, dass es ein zweites Standbein braucht, sprich eine zweite Korrektur nach unten, damit ein solider Boden für einen künftigen Aufschwung gebildet ist. Natürlich gibt es auch hier keine Regel ohne Ausnahme. Gerade in den letzten Jahren hat man oft kleinere Korrekturen gesehen, nach denen es eine V-förmige Erholung gegeben und sich das Rally schnell wieder fortgesetzt hat.

Seit dem kräftigen Kursrutsch im vergangenen Monat, bei dem es in Europa am 24. August zum bisherigen Tiefpunkt gekommen ist, haben sich die Aktienindizes deutlich erholt. Leitbarometer wie der amerikanische S&P 500, der Deutsche Aktienindex (DAX) oder der Schweizer SMI haben etwa 50% der Korrektur wieder aufgeholt. Die Frage ist, wie es nun weitergeht. Aufgrund der ungünstigen Saisonalität gehen viele technische Analytiker davon aus, dass es diesmal nicht zu einer V-förmigen Erholung kommen wird. Historisch gesehen ist der Zeitraum September und Oktober oft eine holprige Periode, in der man in vielen Jahren kräftigere Kursabschwünge erlebt hat. Zudem hat der Absturz laut Beobachtern einen derart grossen technischen Schaden verursacht, dass es deutlich mehr Zeit benötigt, um diesen zu beheben.

Insofern rechnen viele Analytiker mit einer volatilen Seitwärtsbewegung, die zeitlich idealerweise gegen Ende September oder Anfang Oktober in ein weiteres markantes Tief münden sollte. Von da aus sei dann der Weg frei für ein Jahresend-Rally. Häufig werden derzeit Vergleiche gezogen mit dem Jahr 2011, in dem es von August bis Oktober auch zu einem deutlichen Rückschlag gekommen war, bei dem sich das finale Tief am 4. Oktober gebildet hatte. Dieses Szenario ist jedoch inzwischen sehr weit verbreitet. An der Börse passiert aber meist nicht das, was alle erwarten. Insofern muss man berechnete Zweifel an dieser Verlaufs-Idee hegen, wenngleich sie sonst durchaus einleuchtend ist. Fundamental gesehen scheint der Aktienmarkt zwar teuer zu sein, allerdings bei

weitem nicht so teuer wie der Anleihemarkt. Und zwischen diesen beiden Märkten schichten viele Anleger traditionell ihr Geld hin und her.

Beobachter führen zudem ins Feld, die Stimmung am Aktienmarkt sei bei weitem noch nicht schlecht genug für ein nachhaltiges Tief. Das Sentiment gilt an der Börse als Kontraindikator: Je schlechter es ist, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit für steigende Kurse – und umgekehrt. Zwar hat sich bei den amerikanischen Anlageberatern laut Investors Intelligence das Lager der Optimisten extrem geleert; es ist so wenig gefüllt wie erstmals seit der Finanzkrise. Allerdings wechselten viele Berater in das neutrale Camp. Zwar nahm zugleich auch das Lager der Pessimisten zu, doch es ist bei weitem nicht so stark gefüllt wie bei markanten Tiefpunkten in den vergangenen Jahren. Der Skew-Index, ein Gradmesser für Absicherungen für den Fall eines grösseren Rückschlags, deutet in die gleiche Richtung.

In der kommenden Woche dürfte die Sitzung der US-Notenbank einen grösseren Einfluss auf die Märkte haben. Anleger warten mit Spannung darauf, ob das Fed die erste Zinserhöhung seit dem Jahr 2006 durchziehen wird – oder es diese einmal mehr verschiebt. Das Geheimnis wird an diesem Donnerstag am frühen Abend gelüftet werden.