

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 301, August 2016

Presseinformation

Wien/Salzburg, 24. August 2016

Wir behandeln folgendes Thema:

Tage des Donners – die schwierigsten Börsentage der letzten 30 Jahre

- **Was hat die Geschwindigkeit eines Hundes mit der Börse zu tun?**
- **Welche Börsentage blieben in Erinnerung?**
- **Welche Lehren geben uns schwache Anlagephasen mit auf den Weg?**
- **Wie geht die Schoellerbank mit Börsenkrach um?**

Die Börsen reagieren oftmals nicht sehr rational. Der Börsen- und Finanzexperte André Kostolany drückte dies durch folgenden Vergleich aus: „Mit der Börse verhält es sich wie mit dem Mann und dem Hund beim Spaziergang. Der Mann läuft langsam und gleichmäßig weiter. Der Hund läuft vor und zurück. Aber beide bewegen sich in die gleiche Richtung. Der Mann ist die Wirtschaft, der Hund die Börse“.

Die Geschwindigkeit des Hundes variiert stark. Vor allem wenn der Vierbeiner rasant den Rückwärtsgang einlegt, bleibt dies meist in Erinnerung – in der Regel bricht dann Panik unter den Anlegern aus. Viele wollen Aktien abstoßen – hier, jetzt, gleich und sofort – als gäbe es kein Morgen mehr.

In der nachfolgenden Analyse befassen wir uns anhand der deutschen und der amerikanischen Aktienbörse mit den schwierigsten Handelstagen der vergangenen drei Dekaden. Hintergründe sollen beleuchtet werden. Welche Erkenntnisse leiten sich daraus ab?

Der Schwarze Montag – 19. Oktober 1987

Dieses Datum repräsentiert den ersten Börsenkrach nach dem zweiten Weltkrieg. An einem Handelstag verlor der amerikanische Dow Jones Index über 22% seines Wertes. Panik brach unter den Investoren aus. Dieser Tagesverlust blieb in den USA bislang unübertroffen. Der deutsche Markt verlor an diesem Tag 9,39% – bis heute ist dies das drittschwächste Tagesergebnis.

Die Ursachen für diesen Absturz finden sich deutlich früher. Die mittleren 80er Jahre sorgten an den Börsen durch üppige Deregulierung und Privatisierung für enorme Zuwächse. Steigende Zinsen, wachsende Ungleichgewichte in der globalen Wirtschaft, Inflationsängste und das gestiegene amerikanische Außenhandelsdefizit setzten der Rally dann aber ein jähes Ende.

Nicht die plötzliche Panik allein war die Ursache für die Talfahrt. Die völlig unzureichende Technik beschleunigte das Ausmaß der Krise. Die verwendeten Handelssysteme waren einfach nicht in der Lage, das Auf-

tragsvolumen zu bewältigen. Die Drucker waren überfordert, diese gaben die telefonisch übermittelten Handelsanweisungen aus. An der New York Stock Exchange wurden die bereits ausgeführten Aufträge erst mit einer Stunde Verzögerung rückbestätigt. Diese Tatsache führte bei den Händlern zu Verwirrung: Waren Aufträge mit Limit bereits ausgeführt, oder mussten neue Limits gesetzt werden? Der Überhang an Verkaufsaufträgen und die vom Computer gesteuerten Programme zur Kursabsicherung führten auf diese Weise zu einem selbstverstärkenden Preisverfall. Verkauforders lösten Stoppkurse aus. Damit wurden neue Verkauforders generiert.

Der damals neu im Amt befindliche US-Notenbankpräsident Alan Greenspan reagierte mit „Geldsegen“. Er versorgte den Markt durch Ankäufe von Staatsanleihen in Milliardenhöhe mit ausreichend Liquidität. Die Leitzinsen wurden gesenkt, der Dow Jones beendet das Jahr 1987 sogar mit einem Indexplus.

Der kleine Schwarze Freitag – 16. Oktober 1989

Der Deutsche Aktienindex DAX stürzte an diesem Tag um fast 13% ab. Diese Zahl markiert den größten Tagesverlust in seiner Historie. Ausgelöst durch einen Kurseinbruch in den USA vom vorangegangenen Freitag (13.10.). Es „huschte“ die Nachricht über das Parkett, dass die Übernahme der UAL Corporation, der Mutter der amerikanischen Fluggesellschaft United, durch ihre Mitarbeiter vermutlich geplatzt sei. Es machte sich 30 Minuten vor Börsenschluss schlagartig Panik breit. Der Markt steckte mitten in einer extremen Übernahmemejagd. Dieses Gerücht war absolutes Gift.

Die Angst ging um. Andere Übernahmen drohten zu scheitern, da die Banken möglicherweise keine weiteren Deals mehr finanziell begleiten hätten können. Dann wäre dieses Fusionsfieber schlagartig vorbei gewesen.

Die Aktien von möglichen Übernahmazielen wie Phillip Morris, Coca-Cola und Walt Disney stürzen als erstes ab. Dann traf es auch andere Aktien, da die Investoren an Liquidität kommen wollten. Der Dow Jones beendete den Handelstag mit einem Kursverlust von 7%.

Der Markt war zu diesem Zeitpunkt jedenfalls hochgradig nervös und das allgemeine Börsenfieber extrem hoch. Wahrscheinlich war mehr Psychologie, als tatsächlich Greifbares vorhanden. Der UAL-Deal war nicht geplatzt, weil die Banken die Unterstützung verwehrt. Letztlich waren in erster Linie die übertriebenen Vorstellungen der Käufer schuld daran.

Beim DAX lässt sich ein Teil der Kursverluste auch mit der Zeitverschiebung erklären. Orders für Käufe und Verkäufe von Aktien mussten seinerzeit am Vormittag abgegeben werden, um am selben Tag ausgeführt zu werden. Beim Kurssturz vom Freitag gaben die Investoren ihre Aufträge durch. Diese wurde am Montag abgearbeitet. Als zum Börsenstart die riesigen Verluste auf den Anzeigetafeln auftauchten, löste dies panikartige Verkäufe aus. Und als am Montagnachmittag in den USA die Gegenbewegung einsetzte, war es in Deutschland bereits zu spät für den Wiedereinstieg.

Abschließend betrachtet waren diese Turbulenzen eine perfekte Gelegenheit, um in den Aktienmarkt einzusteigen. Antizyklisches handeln hätte sich absolut bezahlt gemacht.

Die Tabellen zeigen die fünf schwächsten Börsentage des DAX und Dow Jones Index der letzten 30 Jahre.

DAX (vor 01.07.1988 rückgerechnet)	
Die 5 schlechtesten Tage seit 1987	
19.10.1989	-12,81%
19.08.1991	-9,40%
19.10.1987	-9,39%
11.09.2001	-8,49%
28.10.1997	-8,04%

Dow Jones Index	
Die 5 schlechtesten Tage seit 1987	
19.10.1987	-22,61%
26.10.1987	-8,04%
15.10.2008	-7,87%
01.12.2008	-7,70%
09.10.2008	-7,33%

Putschversuch in der UdSSR – 19. August 1991

In Reaktion auf den Augustputsch gegen den damaligen sowjetischen Präsidenten Michail Gorbatschow verlor der deutsche Aktienindex 9,40%. Bislang ist das der zweitgrößte Tagesverlust in der Geschichte des DAX. Da der Markt bis zu diesem Zeitpunkt deutlich gestiegen war, reichte es zu Jahresende dennoch zu einem knapp zweistelligen Kursplus.

Die Asienkrise – 28. Oktober 1997

Im Sog der Asienkrise ging der DAX zweitweise über 13% in die Knie und beendete den Tag mit -8,04%. Auslöser war das Regime der starren Wechselkurse, mit einer zu geringen Deckung durch Devisenreserven. 1997 hob Thailand die Kopplung des Baht zum US-Dollar auf. In Folge gab die Währung um fast 20% nach und löste eine massive Kapitalflucht aus. Die Auswirkungen waren auch in den Nachbarländern Südkorea, Singapur, den Philippinen, Malaysia und Indonesien deutlich spürbar. Die Ereignisse trafen auch die Indizes der Industrieländer. Trotz der erheblichen Kursverluste im Jahresverlauf zeigte sich der Deutsche Leitindex damals in der Jahresendabrechnung von seiner freundlichen Seite und erzielte ein sattes Kursplus von 47,11%.

Die Tech Bubble bzw. Dotcom-Blase beginnt zu platzen – 14. April 2000

Einer der schwächsten Handelstage an der US Technologiebörse NASDAQ mit einem Kursminus von 9,7%. Nachdem zahlreiche Technologieunternehmen gegen Ende der 90er Jahre einen enormen Hype erfahren hatten – das Internet schickte sich an salonfähig zu werden – kam die große Ernüchterung, da viele Firmen schlicht keine Substanz auf den Rippen hatten. Extrem viel „Schrott“ war damals auch im Segment des „Neuen Markts“ in Frankfurt gelistet. Ein Handelsplatz der in dieser Form heute nicht mehr existiert – ein einst gehyptes, jetzt trauriges Kapitel deutscher Börsengeschichte.

Terroranschläge in den USA – 11. September 2001

Die Anschläge vom 11. September in den USA lösten Panik aus und der DAX schloss mit einem Verlust von 8,49%, nachdem er im Handelsverlauf zwischenzeitlich über 11% verloren hatte. Der Handel in Deutschland wurde vorzeitig beendet und die Wall Street, in unmittelbarer Nachbarschaft des ehemaligen World Trade Center, blieb überhaupt für einige Tage geschlossen. Damit begann die Zeit der großen Unsicherheit. 2002 legte der DAX das schwächste Anlagejahr seiner Geschichte hin. Der Jahresverlust betrug damals -43,94%. Das Rezessionsgespenst in den USA und die ungewisse Lage im Irak waren keine großen Börsenfreunde.

2008 – schwache Tage mal 5

Unter den 20 schlechtesten Tagen des DAX befindet sich fünfmal das Jahr 2008. An der Spitze der 21. Jänner mit einer Wertminderung des Index von 7,2%. Richtig abwärts ging es dann im Oktober und der Deutsche Aktienindex verlor 2008 in Summe über 40%. Schuld daran war der massive Wirtschaftabschwung in den USA, gefolgt von zahlreichen Pleiten im Zuge der Hypothekenkrise.

Brexit – 24. Juni 2016

Die Entscheidung Großbritanniens aus der Europäischen Union auszuscheiden, erwischte die Märkte kurzfristig auf dem falschen Fuß. Die wenigsten Marktteilnehmer hatten mit diesem Ausgang des Referendums gerechnet. Dementsprechend heftig war die Marktreaktion und der DAX verlor 6,8%.

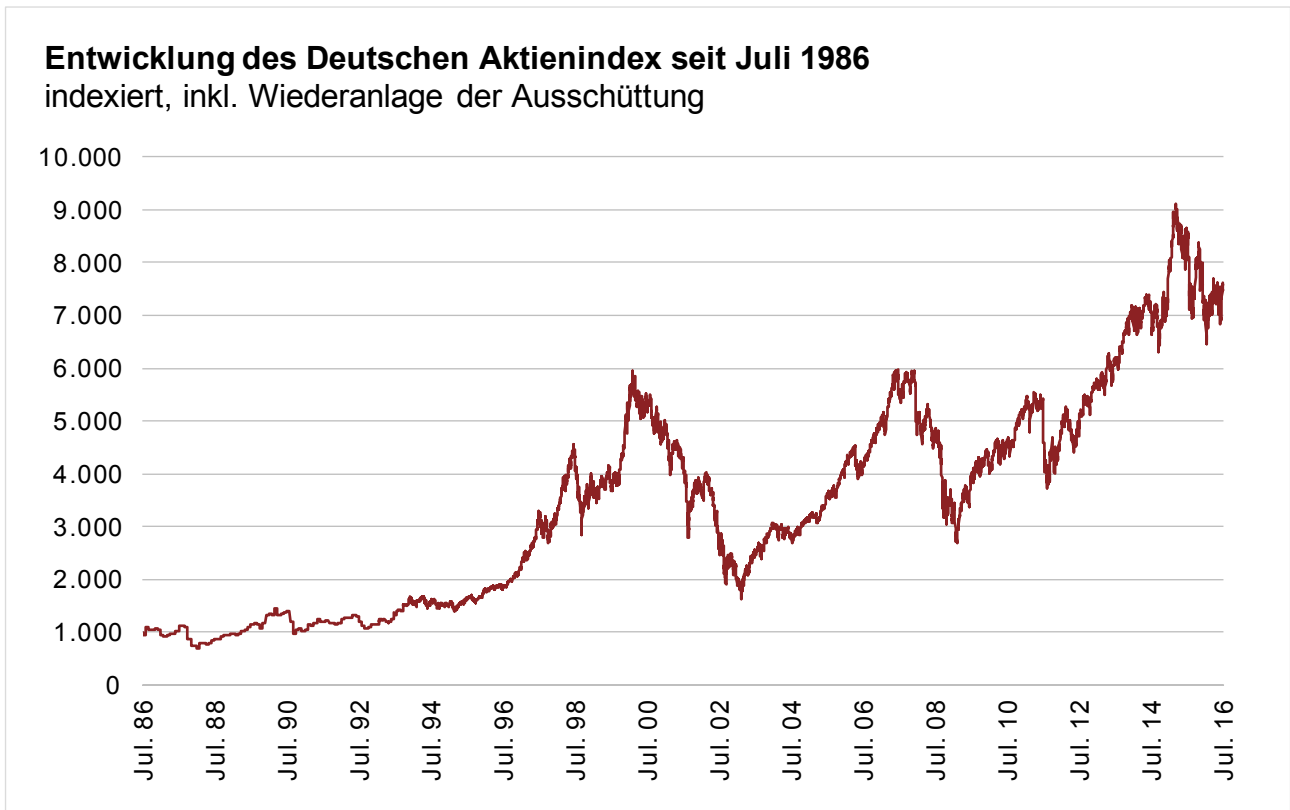
Erkenntnisse

Schwache Börsentage sind nicht außergewöhnlich und in der Regel ein Ventil für Übertreibungen. Beispielsweise oftmals dann, wenn „der Hund dem Mann schon extrem weit vorausgelaufen ist“. Dennoch fällt es der breiten Masse schwer mit starken Korrekturen richtig umzugehen, da diese trotzdem überraschend kommen. Häufig bricht Panik aus, diese wird gerne durch die eigene Psyche verstärkt.

Eine systematische Herangehensweise an das Thema Aktien ist unabdingbar. Diese schützt nicht vor fallenden Märkten. Sie hilft aber dabei Verluste abzufedern und keinesfalls in Panik zu verfallen. Die Analysetätigkeit ist hierbei dauerhaft das zentrale Thema. Das Schoellerbank AktienRating trennt dabei die Spreu vom Weizen, denn nur qualitativ hochwertige Unternehmen zu vernünftigen Preisen kommen für ein Investment in Frage. Das Thema Bewertung ist vor allem in Phasen übertriebender Euphorie von zentraler Bedeutung – auch um Blasen, wie beispielsweise die „Tech Bubble“ Anfang 2000, richtig einzuschätzen.

Erstklassige Firmen überstehen in der Regel auch schwierige Phasen und können möglicherweise sogar von einem wirtschaftlichen Abschwung profitieren, weil sich Mitbewerber aus dem Markt zurückziehen müssen.

Aber auch die breiten Indizes entwickelten sich langfristig extrem positiv. Stellvertretend dafür haben wir den Kursverlauf des DAX seit seiner Gründung in den Artikel eingebettet. Konsequentes investieren in qualitativ hochwertige deutsche Unternehmen hätte sich definitiv bezahlt gemacht.



Quelle: Morningstar Direct. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Fazit

In schwankungsfreudigen Zeiten erscheint langfristiges Denken wichtiger denn je. Der Aktienmarkt bietet kurzfristig immer wieder unliebsame Überraschungen. Teilweise sind diese Ausschläge absolut unkalkulierbar. Das für viele überraschende Austrittsvotum Großbritanniens aus der EU hat dies erst vor Kurzem wieder bewiesen. Aber solide und global aufgestellte Unternehmen werden auch morgen noch ihre begehrten Produkte und Dienstleistungen verkaufen können. Unter dem Strich ist es unabdingbar, an einem Crashtag an den Wertpapiermärkten einen kühlen Kopf zu bewahren und an seinen Prinzipien festzuhalten. Die Schoellerbank handelt auch in schwierigen Phasen getreu ihrem Motto „Investieren statt Spekulieren“.

Autor:

Bernhard Spittaler, CPM
Fondmanager
Schoellerbank Invest AG
Tel. +43/662/885511-0

Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogel, BA
Pressesprecher
Schoellerbank AG
Tel. +43/1/534 71-2950
1010 Wien, Renngasse 3
marcus.hirschvogel@schoellerbank.at

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs, die als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage gilt. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Vorsorgemanagement. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit 10 Standorten und 317 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von mehr als 10 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria.

Mehr Informationen unter: www.schoellerbank.at

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#)

Hinweis:

Diese Information ist eine **Marketingmitteilung**, keine Finanzanalyse, keine Anlageempfehlung und keine Anlageberatung. Sie enthalten weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung, noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Marketingmitteilungen können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich bei Anlageberatungen kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden (Anlageziele, Erfahrungen und Kenntnisse, Risikoneigung und finanzielle Verhältnisse) berücksichtigen, sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen.

Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Unter Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen. Die Interessentin bzw. der Interessent sollte sich hinsichtlich der konkreten steuerlichen Auswirkungen des Investments von einem Steuerberater beraten lassen.

Haftungsbeschränkung:

Alle Informationen beruhen auf verlässlichen Quellen und sorgfältigen Analysen, die jederzeit einer Änderung unterliegen können. Die Schoellerbank ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet.

Die Haftung der Schoellerbank für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und Analyse und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.