

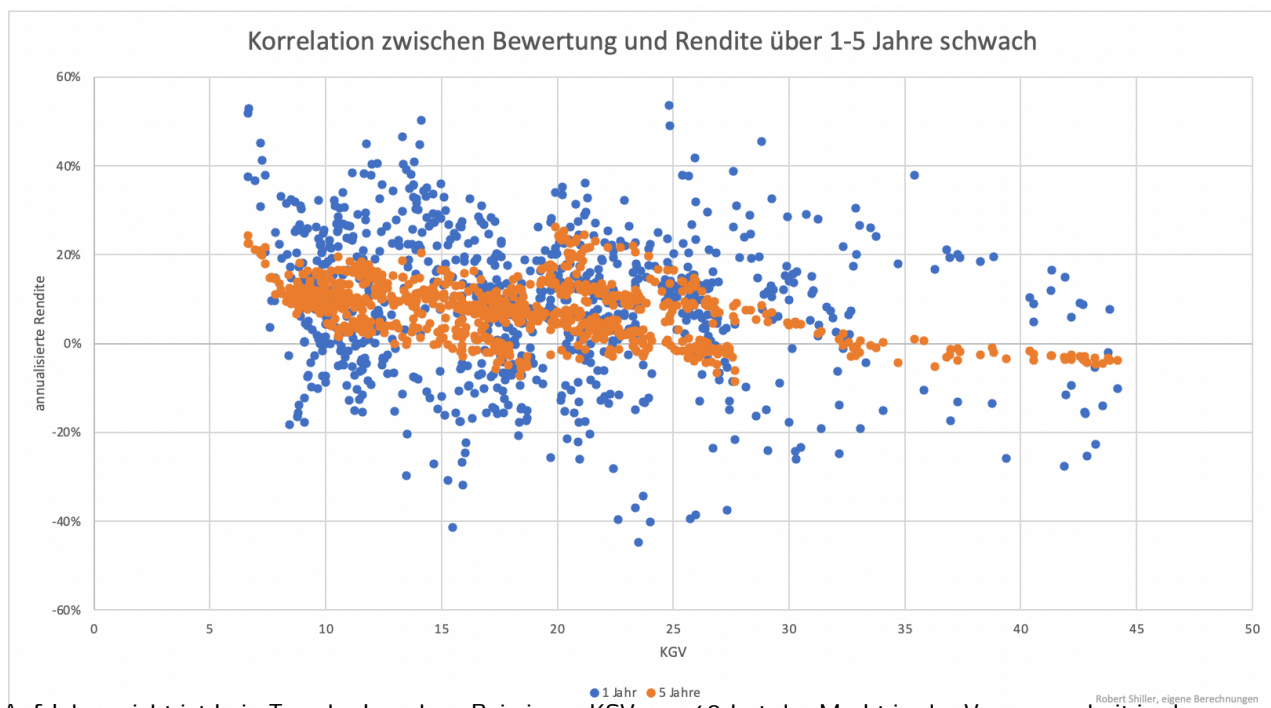
# Warum Anleger immer wieder glauben, dass diesmal alles anders ist

Autor: Clemens Schmale, Finanzmarktanalyst | 16.04.2021 12:44 | Copyright BörseGo AG 2000-2021

**Wer aktuell vor einer Überbewertung des Marktes warnt, hat es nicht leicht. Niemand will daran glauben. Wieso fällt es Anlegern aber so schwer, das Offensichtliche zu sehen?**

Vor wenigen Monaten gab es einige aufsehenerregende Schlagzeilen. Zu lesen war von einem hoffnungslos überbewerteten Markt. Der Vater des Value Investing, **Jeremy Grantham**, warnte zu Jahresbeginn vor einer **epischen Blase**. Inzwischen ist davon nichts mehr zu lesen. Der Markt ist nicht zusammengebrochen. Er ist weiter gestiegen. Man könnte also durchaus zu etwas Spott geneigt sein. Statt Apokalypse ist der Markt in drei Monaten um 10 % gestiegen. Das ist mehr, als man in einem durchschnittlichen Jahr erwarten kann. **Das ermuntert dazu, die Warnungen zu ignorieren**. Man liest von den Warnungen, aber der Markt tut etwas ganz anderes. **Aufgrund dieses Widerspruchs kommen Anleger zu dem Schluss, dass eine neue Zeitrechnung beginnt**. Bewertung spielt keine Rolle mehr, so die Annahme. Die Begründung, die man dafür findet, ist auch zu verlockend. Immerhin ist die Geldpolitik extrem locker und staatliche Hilfsprogramme erreichen Billionenbeträge. Es ist praktisch unmöglich, dass der Markt in einer solchen Ausgangslage jemals überbewertet sein kann...

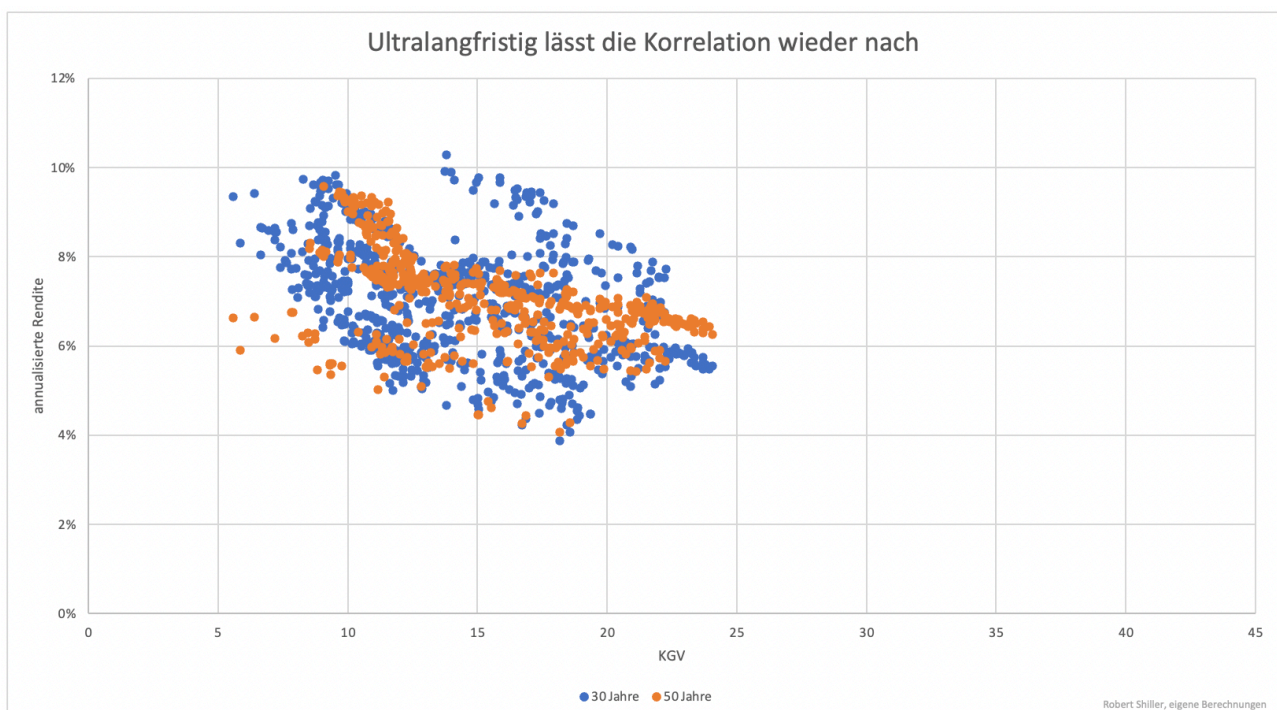
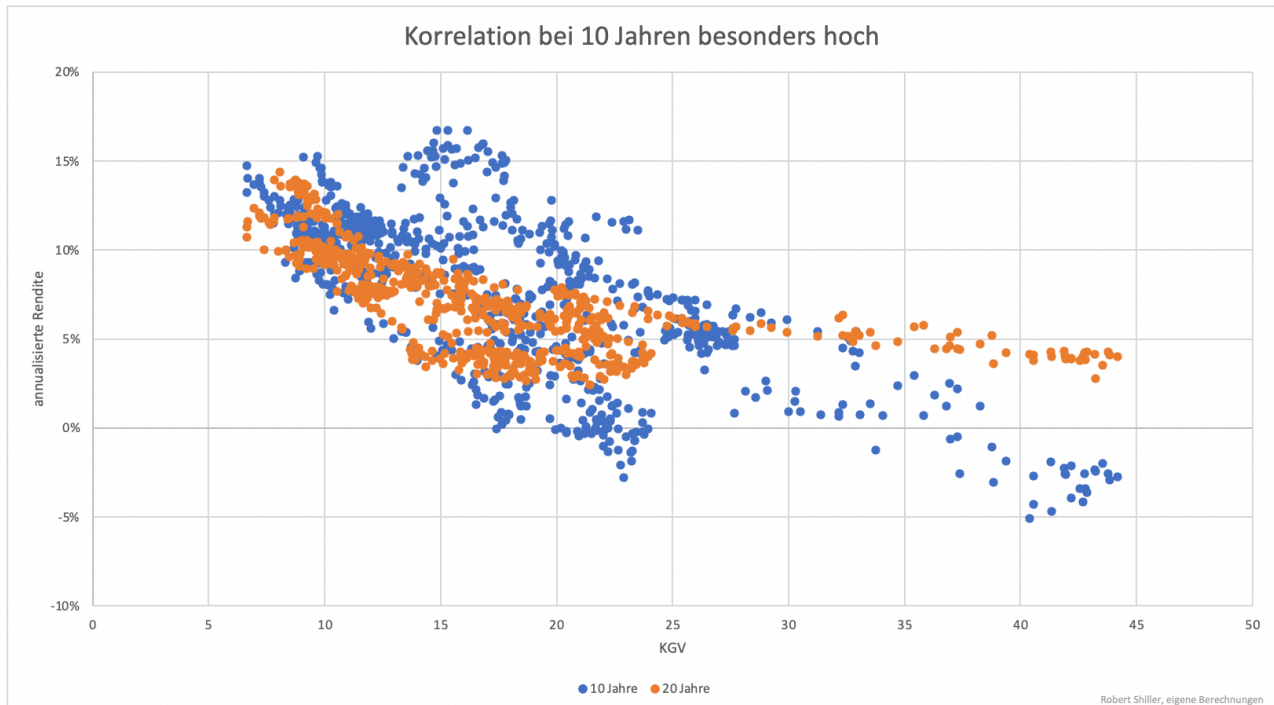
Kurzfristig mag das zutreffen. **Je kürzer der Zeitraum ist, desto weniger relevant ist die Bewertung des Marktes oder einer Aktie**. Betrachtet man das heutige KGV des Marktes (S&P 500) gegenüber der Rendite der nächsten 12 Monate, kann alles geschehen. Grafik 1 zeigt die Gegenüberstellung für Zeiträume von einem und fünf Jahren.



Auf Jahressicht ist kein Trend erkennbar. Bei einem KGV von 40 hat der Markt in der Vergangenheit in den darauffolgenden 12 Monaten Renditen von +20 % bis -25 % erreicht. Eine ähnliche Spreizung gibt es bei einem KGV von 10.

Das heutige KGV hat auf die Rendite in den kommenden 12 Monaten keinen Einfluss. Es ist irrelevant. Das ändert sich, wenn man den Zeithorizont erweitert. Bei fünf Jahren lässt sich bereits ein Trend erkennen. Ab einem KGV von 37 erzielen Aktien in den darauffolgenden fünf Jahren keine positive Rendite mehr. Man kann erkennen, dass hohe KGVs zu niedrigeren Renditen führen als niedrige KGVs.

Erweitert man den Horizont auf 10 Jahre (Grafik 2), wird der Trend noch deutlicher. Die Korrelation aus Bewertung und Rendite kann man nicht mehr ignorieren. In noch längeren Zeiträumen, 20, 30 oder 50 Jahre (Grafik 2 und 3), nimmt die Korrelation wieder ab. Geht man über 10 Jahre hinaus, nähert man sich einfach der Durchschnittsrendite an.



Das heutige KGV sagt nichts darüber aus, wie die Rendite in den nächsten 30 oder 50 Jahren sein wird. Bei 10 Jahren ist das anders. Die Korrelation ist hoch und der Markt ist heute so hoch bewertet, dass man über die nächsten 10 Jahre keine positive Rendite erwarten kann.

**Wir stehen vor einem verlorenen Jahrzehnt.** Das sagt jedoch nichts darüber aus, wie sich der Markt über diese

10 Jahre verhält. Der S&P 500 könnte von aktuell 4.100 Punkten erst auf 6.000 Punkte steigen und dann bis zum Ende dieser 10-Jahresperiode wieder auf 4.100 Punkte fallen.

**Keiner weiß, wann die „epische Blase“ platzt.** Wir können ziemlich sicher sein, dass die platzt, nur nicht wann. Das kann 2022 oder erst 2031 sein. Anleger extrapolieren die Entwicklung der letzten Monate in die Zukunft und können sich daher nicht vorstellen, dass der Markt überbewertet ist und trotzdem weiter steigt. Das passt nicht zusammen. Muss es auch nicht, da über vollkommen unterschiedliche Zeiträume gesprochen wird. Da Anleger nicht vor Augen haben, dass die heutige Bewertung in 5-10 Jahren relevant ist, rufen sie eine neue Zeitrechnung aus. Das stellt sich später als Irrtum heraus.

Clemens Schmale

---

**Tipp:** Als Abonnent von Godmode PLUS sollten Sie auch Guidants PROmax testen. Es gibt dort tägliche Tradinganregungen, direkten Austausch mit unseren Börsen-Experten in einem speziellen Stream, den Aktien-Screener und Godmode PLUS inclusive. Analysen aus Godmode PLUS werden auch als Basis für Trades in den drei Musterdepots genutzt. [Jetzt das neue PROmax abonnieren!](#)

## Risikohinweis & Haftungsausschluss gemäß § 15 und § 17 AGB BörseGo AG

### § 15 Haftung

15.1 Soweit Nutzer Inhalte in Diskussionsforen, sogenannten Streams, Chats oder Blogs einstellen und dort Ratschläge oder Anlagetipps erteilen, handelt es sich ausschließlich um von den betreffenden Nutzern verantwortete Inhalte. BörseGo stellt insofern lediglich das Medium technisch zur Verfügung und ist nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit oder Verlässlichkeit dieser Inhalte verantwortlich. Insbesondere ist BörseGo nicht für Verluste oder Schäden haftbar, die dem Nutzer dadurch entstehen, dass dieser auf eine solche Information vertraut.

15.2 Resultieren Schäden des Nutzers aus dem Verlust von Daten, so haftet BörseGo hierfür unabhängig von einer etwaigen Beteiligung nicht, soweit die Schäden durch eine zweckgemäße, regelmäßige und vollständige Sicherung aller relevanten Daten durch den Nutzer vermieden worden wären.

15.3 Im übrigen haften BörseGo, ihre gesetzlichen Vertreter und Erfüllungsgehilfen nur bei Verletzung des Lebens, des Körpers, der Gesundheit oder bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (Kardinalpflichten), das heißt solcher Pflichten, deren Erfüllung die ordnungsgemäße Durchführung des Vertrages überhaupt erst ermöglicht und auf deren Einhaltung der Nutzer regelmäßig vertrauen darf, und deren Verletzung auf der anderen Seite die Erreichung des Vertragszwecks gefährdet. BörseGo haftet weiterhin für Schäden, die aus dem Fehlen zugesicherter Eigenschaften beruhen, sowie für sonstige Schäden, die auf einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung von BörseGo, seiner gesetzlichen Vertreter oder Erfüllungsgehilfen beruhen.

15.4 Bei der Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (vgl. Ziff. 15.3) haftet BörseGo nur auf den vertragstypischen, vorhersehbaren Schaden, wenn dieser einfach fahrlässig verursacht wurde, es sei denn, es handelt sich um Schadensersatzansprüche des Kunden aus einer Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit.

15.5 Weitergehende Ansprüche des Nutzers auf Schadensersatz sind ausgeschlossen. Die Vorschriften des Produkthaftungsgesetzes bleiben unberührt.

### § 17 Risikohinweis

Die Informationen und Services auf den Portalen von BörseGo wenden sich an registrierte sowie nichtregistrierte Nutzer. Die Angebote, die der Nutzer auf den Portalen von BörseGo findet, richten sich jedoch ausdrücklich nicht an Personen in Ländern, die das Vorhalten bzw. den Aufruf der darin eingestellten Inhalte untersagen, insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act von 1933 sowie Internet-Nutzer in Großbritannien, Nordirland, Kanada und Japan. Jeder Nutzer ist selbst verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen vor Aufruf der Portale zu informieren und diese einzuhalten.

Insbesondere weist BörseGo hierbei auf die bei Geschäften mit Optionsscheinen, Derivaten und derivativen Finanzinstrumenten besonders hohen Risiken hin. Der Handel mit Optionsscheinen bzw. Derivaten ist ein Finanztermingeschäft. Den erheblichen Chancen stehen entsprechende Risiken gegenüber, die nicht nur einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals, sondern darüber hinausgehende Verluste nach sich ziehen können. Aus diesem Grund setzt diese Art von Geschäften vertiefte Kenntnisse im Bezug auf diese Finanzprodukte, die Wertpapiermärkte, Wertpapierhandelstechniken und -strategien voraus.

Soweit BörseGo Börsen- oder Wirtschaftsinformationen, Kurse, Indizes, Preise, Nachrichten, Marktdaten sowie sonstige allgemeine Marktinformationen auf ihren Portalen bereitstellt, dienen diese nur zur Information und zur Unterstützung der selbstständigen

Anlageentscheidung des Nutzers. Auch wenn BörseGo alle eingebundenen Informationen sorgsam überprüft, erhebt BörseGo keinen Anspruch auf inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität. Es obliegt dem Nutzer selbst, die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Daten zu überprüfen. Dies betrifft insbesondere, aber nicht ausschließlich, Kursdaten von Drittquellen. Die genannten Informationen stellen keine Aufforderung zum Kaufen, Halten oder Verkaufen von Wertpapieren und derivativen Finanzprodukten dar und begründen kein individuelles Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Sie sind keine Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung und können eine solche auch nicht ersetzen.

Bevor der Nutzer Investmententscheidungen trifft, sollte er sich sorgfältig über die Chancen und Risiken des Investments informiert haben. Aus einer positiven Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit kann keinesfalls auf zukünftige Erträge geschlossen werden. BörseGo übernimmt keine Haftung für die erteilten Informationen, die von BörseGo als vertrauenswürdig erachtet wurden, für bereitgestellte Handelsanregungen sowie für deren Vollständigkeit.

Leser sowie Teilnehmer an multimedialen Veranstaltungen wie Webinare, Online-Seminare, Seminare oder Vortragsveranstaltungen, die aufgrund der veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen bzw. Transaktionen durchführen, handeln in vollem Umfang auf eigene Gefahr und auf eigenes Risiko.

BörseGo übernimmt keine Haftung für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich. Eine Haftung von BörseGo für die Inhalte derartiger Internetseiten ist ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

**Stand: September 2019**

Das Dokument mit Abbildungen ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere des Nachdrucks, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen sowie das Darstellen auf einer Website liegen, auch nur bei auszugsweiser Verwertung, bei der BörseGo AG. Alle Rechte vorbehalten.

[www.boerse-go.ag](http://www.boerse-go.ag) © BörseGo AG

Aktiengesellschaft mit Sitz in München – Registergericht: Amtsgericht München – Register-Nr: HRB 169607 – Vorstand: Robert Abend, Christian Ehmig, Johannes Pfeuffer, Thomas Waibel – Aufsichtsratsvorsitzende: Dipl.-Kff. Jutta Hofbauer – Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a UStG: DE207240211

München, 2021