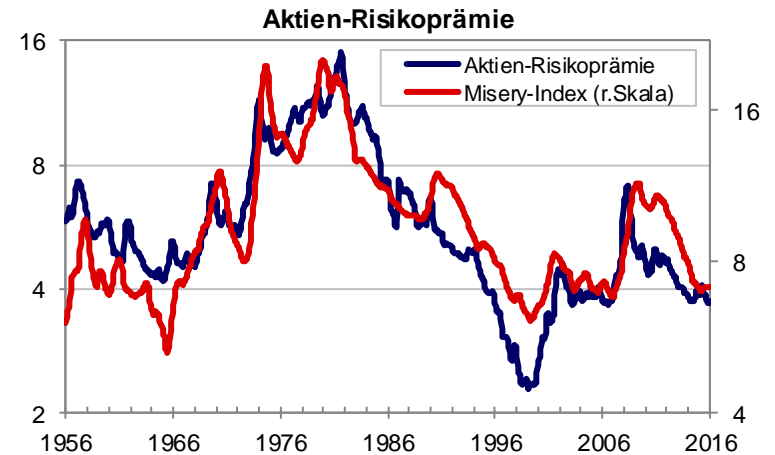


# Die Rolle von Aktienbewertungen beim Investieren

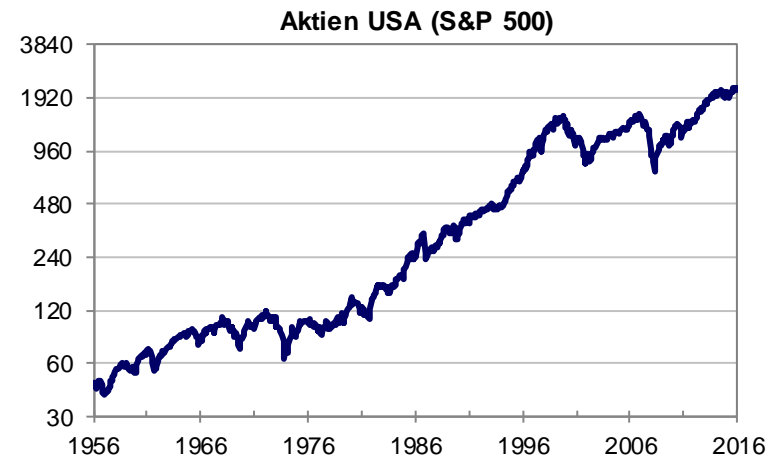
# Aktienbewertungen und fundamentale Trends

Anders als Zinsen, die keinen wesentlichen Einfluss auf die Aktienerträge ausüben, sind wirtschaftliche Entwicklungen, insbesondere Veränderungen bei der Arbeitslosenrate und der Inflation (die Summe dieser beiden ergibt den sog. «Misery-Index»), zentrale Einflussgrößen für die Börsen. Tatsächlich ist die Korrelation zwischen Aktien-Risikoprämie (die Prämie, welche Aktienanleger zusätzlich zur Rendite von Staatsanleihen einfordern) und dem Misery-Index bemerkenswert hoch (vgl. Graphik). Wenn die fundamentalen Daten besser werden (Rückgang der Arbeitslosenrate oder der Inflation), sinkt auch die Risikoprämie, und die Aktienkurse steigen. Umgekehrt haben der starke Anstieg der Inflation in den 1970er-Jahren und die hohe Arbeitslosigkeit nach der Finanzkrise von 2008 zu einer wesentlich höheren Aktien-Risikoprämie – und damit zu einem enormen Rückgang der Aktienkurse – geführt.

Die aktuell hohen Bewertungen (das Spiegelbild einer tiefen Risikoprämie) stehen im Einklang mit den fundamentalen Faktoren. Eine heftige Aktienkorrektur oder eine anhaltende Baisse würde aller Voraussicht nach von einer U.S.-Rezession bzw. dem damit einhergehenden Anstieg der Arbeitslosigkeit ausgelöst. Da wir dies vorerst nicht erwarten, bleiben Aktienkorrekturen Kaufgelegenheiten.



Quelle: R. Shiller, nationale Statistiken, eigene Berechn.



Quelle: Indexanbieter

---

Die R & A Group ist ein unabhängiges, auf Finanzmarkt-Analysen und Vermögensverwaltung spezialisiertes Unternehmen. Die R & A Group zeichnet sich aus durch ein umfangreiches Investment Research mit einem Schwerpunkt in den Bereichen Anlagestrategie und Aktienselektion.

Das 2001 gegründete Unternehmen ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich und Mitglied des führenden Branchenverbandes VSV (Verband Schweizerischer Vermögensverwalter).

***Investment-  
Research at Work™***

Disclaimer: Wir übernehmen keine Gewährleistung für die Richtigkeit der Informationen in diesem Dokument, obgleich die Informationen auf Quellen beruhen, die wir für verlässlich halten. Wir sind unabhängig und haben keine Geschäftsverbindungen mit Unternehmen, die in diesem Dokument erwähnt sind. Ansichten, Schätzungen und Prognosen in diesem Dokument reflektieren unsere Beurteilung zum Zeitpunkt des Schreibens. Wir haben keine Verpflichtung, dieses Dokument zu aktualisieren, zu ändern oder zu ergänzen oder den Leser zu benachrichtigen, wenn sich Ansichten, Schätzungen oder Prognosen ändern oder nicht mehr akkurat sind. Dieses Dokument ist ausschliesslich zu Informationszwecken bestimmt und stellt keine Offerte zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Wertschriften oder jede andere Anlageentscheidung dar. Dieses Dokument darf Personen in den USA, Grossbritannien und anderen Ländern, die dies allenfalls untersagen, nicht abgegeben werden.

Die Datenquellen sind jeweils vermerkt (ausgenommen sind Kursgraphiken; hier stammen die Daten von Börsen oder Indexanbietern).

© R & A Group Research & Asset Management AG · Bodmerstrasse 3 · CH-8002 Zürich · Telefon +41-44-201 07 20 · e-Mail [info@ragroup.ch](mailto:info@ragroup.ch) · [www.ragroup.ch](http://www.ragroup.ch)