

BÖRSEN IM MÄRZ: ZWISCHEN REKORDHOCH UND ZYPERN

Die Entwicklung der Aktienmärkte zeigte sich im März zunehmend unterschiedlich: Während die alten, etablierten Börsen neue Hochs melden konnten, darunter sogar neue Rekordstände, verzeichneten die wichtigsten Schwellenländer fallende Aktienkurse, insbesondere die unter dem Kürzel "BRIC" zusammengefassten Emerging Markets: Brasilien, Russland, Indien und China. Trotz ähnlich günstiger Bewertung der meisten Aktien dort wie an den westlichen Börsen zogen Investoren Gelder aus den Emerging Markets ab. Angesichts verbesserter Aussichten für die Konjunktur in den USA kam es zu Umschichtungen. In den USA drängte zudem jüngst viel heimisches Kapital an die Wall Street. Aktienfonds verzeichneten in den vergangenen Monaten die höchsten Mittelzuflüsse seit langem.

Vor diesem Hintergrund erreichte der Dow Jones Industrial Average in New York neue Rekordhochs - und das ohne die Einrechnung von Dividenden, denn der Dow Jones ist ein Kursindex, verliert also anders als beispielsweise der DAX Performanceindex die gezahlten Dividenden. Die Wall Street benötigte damit fünfeinhalb Jahre, um den alten Rekord einzustellen. Die Schuldenberge sind seitdem nicht kleiner geworden - im Gegenteil. Auf die Banken- folgte die Staatsschuldenkrise. Beide werden von den Notenbanken seit Jahren mit Krediten in Billionenhöhe bekämpft. In den vergangenen vier Jahren wurden die von Notenbanken gehaltene Aktiva, vor allem Staatsanleihen, auf mehr als 18 Billionen Dollar verdoppelt. Diese Liquidität gilt als Haupttreiber des Börsenaufschwungs.

Sind die Rekordkurse an der Wall Street nur liquiditätsgetrieben? Darauf würde ein Anstieg der Bewertung hinweisen, wenn man die Aktienkurse ins Verhältnis zum Vermögen, zu den Umsatzerlösen und den Gewinnen setzt. Doch diese Verhältniszahlen zeigen insgesamt noch keine Überbewertung, denn die Unternehmen können bislang ihre Substanz stärken und das hohe Niveau ihrer Gewinne halten, tendenziell sogar ausbauen. Die Unternehmensgewinne sind höher als je zuvor.

Aber wie immer gilt: "An der Börse wird die Zukunft gehandelt." Das Kursniveau ist angemessen, wenn sich die Anzeichen für eine anhaltende Konjunkturerholung in den USA bestätigen. Eine Gefahr für das positive Szenario geht von der Staatsschuldenkrise aus, denn ohne Einigung zwischen den politischen Parteien in Washington sind die automatischen Budgetkürzungen von zunächst 42 Mrd. Dollar in Kraft getreten. Die größte Gefahr für die Börse geht von einer möglichen Wende in der US-Notenbank-Politik aus, die allerdings noch nicht absehbar ist. Erst bei einer nachhaltigen Besserung auf dem Arbeitsmarkt würde die Fed (US-Notenbank) erklärtermaßen ihre Politik des billigen Geldes beenden.

Zum Thema machte sich das kleine Zypern mit Ablehnung des von seiner Regierung mit der Euro-Gruppe vereinbarten Hilfsplanes, der zur Vermeidung von Bankpleiten eine Sonderabgabe auf Bankguthaben vorsah. Inzwischen wurde auch die Hoffnung

Zyperns auf russische Hilfe enttäuscht. Das dilettantische Taktieren zypriotischer Politiker liefert den Kapitalmärkten einen Anlass für Gewinnmitnahmen. Die Gefahr einer großen Trendwende ist aber trotz aller Aufregung um Zypern unwahrscheinlich. Bekanntlich steigen die Aktienmärkte nachhaltig entlang der "Wand aus Sorgen" nach oben.

DEUTSCHE AKTIENMÄRKTE IM MÄRZ

In der ersten Monatshälfte verzeichneten deutsche Aktien Kursgewinne, so dass der DAX Mitte des Monats ein neues Fünf-Jahres-Hoch bei 8.074 markierte. Der intakte Aufwärtstrend stützt sich auf solide Unternehmensgewinne, die mehrheitlich 2012 Rekordhöhen erreichten. Dies gilt auch für die zweite Reihe: Der MDAX erreichte neue Rekordstände über 13.500. Die Sorgen, das Gewinnniveau könne nicht gehalten werden, erweisen sich bislang als unbegründet. In der zweiten Monatshälfte lieferte die Diskussion um die Finanzkrise Zyperns einen Anlass für Gewinnmitnahmen; wohl nur eine Verschnaufpause im Aufwärtstrend.

TRENDS DER FONDSINDUSTRIE

Die Absatzzahlen der Fondsindustrie lassen in den vergangenen Monaten auf eine ganze Reihe interessanter Entwicklungen und Trends schließen. Zunächst die Fakten: Allein im Januar sind dem BVI angeschlossenen Asset Managern frische Mittel in Höhe von 21 Mrd. Euro zugeflossen. Immerhin 6,4 Mrd. Euro wurden in Publikumsfonds investiert (9,7 Mrd. in Euro Spezialfonds, 5,2 Mrd. Euro in Vermögensverwaltungsmandate). Mischfonds konnten bemerkenswerte Zuflüsse von netto 3,8 Mrd. Euro auf sich vereinen (zum Vergleich in den 12 Monaten des vergangenen Jahres waren es insgesamt 2,4 Mrd. Euro), Rentenfonds 1,3 Mrd. Euro, offene Immobilienfonds eine Milliarde Euro und Aktienfonds etwa eine halbe. Wertgesicherte Fonds und Geldmarktfonds mussten leichte Abflüsse hinnehmen.

Zugleich veröffentlichte der Verband auch die Veränderungen des Produktuniversums im vergangenen Jahr: danach stehen 318 Auflösungen 445 Neuaufgaben gegenüber. Zu Erweiterungen der Produktpaletten kam es demnach vor allem im Segment der Rentenfonds. Nachdem das Fondsuniversum in den vergangenen Jahren tendenziell eher begradigt wurde (mehr Schließungen als Auflagen), zeigt sich somit seit längerer Zeit erstmalig wieder ein gegenläufiger Trend.

Was ist davon zu halten? Licht und Schatten, und ein klarer Trend! Selbst um die wieder angelegten Ausschüttungen und die zu Jahresbeginn zu beobachtenden Sondereffekte (beispielsweise Re- und Allokationsentscheidungen institutioneller und professioneller Investoren) relativiert, können sich die Mittelzuflüsse in Publikumsfonds sehen lassen und dürfen der Fondsindustrie Mut machen. Umso mehr, als die Mittelzuflüsse mehrerer Blockbuster in

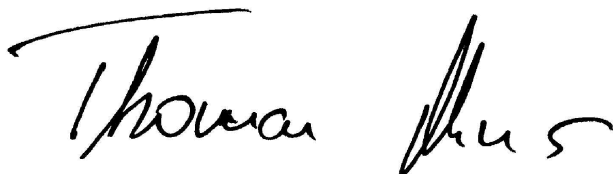
den BVI-Zahlen noch nicht einmal enthalten sind, da die entsprechenden Kapitalanlagegesellschaften keine Mitglieder des Verbandes sind und ihre Zahlen somit auch nicht melden.

Die Zuflüsse zeugen von einer verbesserten Marktstimmung. Der DAX 8.000 und ein gutes Jahr 2012 ohne größere "Katastrophen" lassen grüßen. Dessen ungeachtet können die Aktienfonds davon leider wenig profitieren. Allem Anschein sind viele Anleger skeptisch, andere ziehen nach Erreichen ihrer alten Einstiegskurse und wieder aufgeholt zwischenzeitlicher Verluste ihre Gelder sogar ab.

Auf der Suche nach Renditen in einer ausgeprägten Niedrigzinsphase werden dabei zunehmend riskantere Rentenklassen und vermögensverwaltende Fonds entdeckt, wie die Statistik belegt. Während die einen vermehrt auf Schwellenländeranleihen und Unternehmensanleihen mit höherem Kupon setzen und zur Erzielung höherer Renditen folglich gewisse, aus ihrer Sicht kalkulierbare Risiken mit Emittenten schlechterer Bonität eingehen, überlassen andere die Allokation ihrer Investments lieber Dritten. Professionelle Vermögensverwalter sollen Anlageklassen wie Aktien, Renten, Rohstoffe gewichten, die Selektion einzelner Titel verantworten und das Timing übernehmen. In Zeiten, in denen die Spatzen die "Financial Repression" von den Dächern pfeifen, die realen Renditen in den Keller rauschen, die Märkte volatil und zudem immer häufiger von der Politik manipuliert sind, sehnen sich immer mehr Marktteilnehmer nach bewährten Steuermännern, denen sie folgen und ihre Schiffe anvertrauen können.

Fazit: Diese Entwicklung ist so lange zu begrüßen, wie die Erwartungen an entsprechende Produkte nicht in den Himmel wachsen, einzelne Vermögensverwalter nicht "glorifiziert" werden und die Wiederholbarkeit in der Vergangenheit gezeigter Leistungen ebenso kritisch hinterfragt wird, wie die hinter den vermögensverwaltenden Ansätzen stehenden unterschiedlichen Strategien und ihre Wechselwirkungen. Werden diese aktiv gemanagten Mischfonds dann auch noch sinnvoll mit einander kombiniert und die Chancen der Diversifikation genutzt, ist diese Vorgehensweise allemal besser, als das Geld auf Sparbüchern der schleichenden Entwertung nach Inflation und Steuern auszusetzen oder ohne eigene Marktexpertise selbst an den Börsen sein Glück herauszufordern.

Mit freundlichen Grüßen,



Ahner & Mäge Finanzteam GmbH

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite www.investmentredaktion.de/redaktion wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2011 Drescher & Cie GmbH