

## **US-NOTENBANK LÖST KURSVERLUSTE AUS**

Der Juni war an den Kapitalmärkten vor allem vom Ausblick auf die zukünftige Politik der US-amerikanischen Notenbank, der "Federal Reserve Bank", kurz "Fed" geprägt. Im Verlauf des Monats nahmen Spekulationen zu. Präsident, Ben Bernanke kündigte ein Ende der bisherigen, extrem lockeren Geldpolitik an. Nachdem die Fed ihre Leitzinsen, zu denen sich Banken bei ihr Geld leihen können, schon auf fast Null gesenkt hatte, kauft sie seit Monaten selbst Anleihen. Dieses sogenannte "Quantitative Easing", kurz "QE", drückt auch die langfristigen Zinsen nach unten. Das wiederum macht Schuldenlasten erträglicher, vor allem für den Staat, und soll die Wirtschaft beleben. Wenn die staatliche Notenbank Staatsanleihen kauft, entspricht dies aber letztendlich einer Staatsfinanzierung durch das Drucken neuen Geldes.

**Bislang kaufte die Fed jeden Monat für 85 Mrd. Dollar Anleihen.** Diesen Betrag wolle man schrittweise bis Mitte kommenden Jahres auf Null senken, wenn sich die wirtschaftliche Erholung in den USA wie erhofft fortsetzt. Diese Ankündigung des US-Notenbankpräsidenten verstärkte die Kursverluste an den Börsen nochmals. Viele Marktteilnehmer werten dies offenbar als Beginn einer großen Zinswende – und steigende Zinsen bedeuten Gegenwind für Anleihe- und Aktienkurse.

**Bei festverzinslichen Wertpapieren wirkt sich eine veränderte Notenbankpolitik unmittelbar aus:** Bislang trat die Fed Monat für Monat selbst als Käufer solcher Papiere auf. Diese Nachfrage hielt die Kurse von Anleihen auf hohem Niveau. Wenn künftig ein großer Käufer von diesen sogenannten Rentenpapieren wegfällt, könnte das die Kurse von Anleihen auch längerfristig sinken lassen. Anders ausgedrückt: Die Zinsen für Anleihen müssen höher werden, um andere Käufer zu finden. Ein Trend zu steigenden Zinsen würde für den Rentenmarkt einen Abwärtstrend bei den Kursen bedeuten.

**Die Auswirkungen steigender Zinsen auf die Aktienmärkte sind dagegen indirekter Art:** Höhere Zinsen bedeuten teurere Kredite für Unternehmen. Das bremst die Investitionen und damit die gesamte Konjunktur. Dennoch erscheinen die Kursverluste an den Aktienbörsen übertrieben, denn die Zinswende soll ja sehr behutsam und nur im Fall eines Konjunkturaufschwungs vollzogen werden.

**Als die Sorgen um die wirtschaftliche Entwicklung in China kleiner wurden, stabilisierten sich die Aktienmärkte wieder.** Viele Kapitalmarktexperten werten den Kursrückgang im Juni deshalb als Chance, noch einmal günstiger Aktieninvestments eingehen zu können.

**Besonders hoch waren die Kursverluste an den Börsen der sogenannten "Emerging Markets", d.h. der Schwellenländer.** Deren Wirtschaftswachstum liegt zwar dauerhaft über dem der alten Industrieländer, in den zurückliegenden Wochen brachten sich aber die typischen Probleme wieder in Erinnerung: Schlechte Infrastruktur, Korruption, mangelnde Rechtsstaatlichkeit.

**Gold setzte seinen Abwärtstrend im Juni fort.** Der Preis einer Unze fiel erstmals seit 2010 wieder unter 1.300 US-Dollar. Grund: Sollte die US-Notenbank tatsächlich ein Ende ihrer Politik des billigen Dollars einleiten, würde das im Verhältnis Gold zu US-Dollar eher für die Papierwährung sprechen.

## **DAX AUCH BEI 8.000 NOCH KAUFENSWERT**

**Im europäischen Umfeld schien allein der Deutsche Aktienindex DAX dem Dow Jones in New York nachzueifern und neue Rekorde aufzustellen.** Sind deutsche Aktien bei Indexständen um 8.000 herum nicht inzwischen zu teuer?

**Auf den DAX bezogen mussten Analysten ihre Erwartungen zwar wiederholt nach unten korrigieren. Dennoch dürften die Unternehmensgewinne gegenüber dem Vorjahr einen weiteren Anstieg verzeichnen,** von 658 Euro auf gut 670 Euro – bezogen auf den DAX-Performanceindex, der damit auf ein Markt-KGV von 11 bis 12 käme. Noch besser entwickeln sich weiterhin die Gewinne der im MDAX erfassten Unternehmen, nämlich von 735 Euro im vergangenen Jahr auf wohl mehr als 800 Euro in diesem Jahr. Allerdings hat sich dieses Gewinnwachstum inzwischen in einem Markt-KGV von 17 niedergeschlagen.

## **...WIR BITTEN UM IHR VERSTÄNDNIS!**

**"Wegen erhöhtem Dokumentationsaufwands kommt es im Ablauf der Beratungsgespräche zu erheblichen Verzögerungen. Wir bitten die dadurch entstehenden Unannehmlichkeiten zu entschuldigen und um Ihr Verständnis!"** So oder so ähnlich würde es sich seit Jahresbeginn wohl anhören, sofern die Bahn auch in der Finanzdienstleistungsbranche beratend tätig wäre. Aber Spaß beiseite. Die Sache ist ernst, denn es geht um die Aufrechterhaltung einer qualifizierten Anlageberatung auch für "Otto Normalanleger".

**Spätestens mit Einführung der Finanzanlagenvermittlerverordnung zum 1. Januar 2013 ist der Fondsberatungsalltag in Deutschland noch einmal um einiges förmlicher und bürokratischer geworden, als er es ohnehin schon war.** Darunter sollte das vertrauensvolle, persönliche und nicht selten sogar freundschaftliche Verhältnis zwischen Beratern und

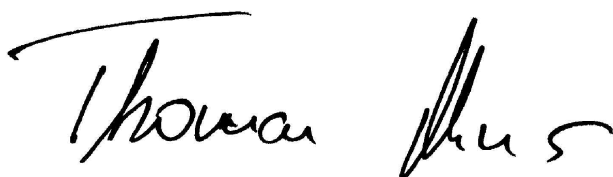
Kunden aber nicht leiden. Umso weniger, als diese Formalitäten staatlicherseits vorgeschrieben sind und dem Schutz der Anleger dienen sollen. Dass die gut gemeinten gesetzlichen Vorgaben einen gewissen Pragmatismus vermissen lassen und an einigen Stellen sogar deutlich über das Ziel hinausschießen liegt dabei leider in der Natur der Dinge.

**Soll allen Anforderungen genügt werden, kann die Dokumentation eines Beratungsgesprächs, wohl gemerkt, nicht das Gespräch selbst, schnell mal den Umfang einer Stunde annehmen und den Kunden bisweilen auch an Verhöre erinnern.** Nur so ist es aber den Beratern möglich, die Anleger gesetzeskonform zu informieren, aufzuklären und ihnen geeignete Anlageformen zu empfehlen. Sie haben zu prüfen, welche Ziele die Anleger mit den Anlagen verbinden, über welche Erfahrungen sie im Wertpapiergeschäft bereits verfügen und ob die Anlageformen und die mit ihnen verbundenen Risiken verstanden wurden. Angemessenheitsprüfungen, Geeignetheitstest und Beratungsprotokolle die minutiös festzuhalten haben, wie lange zu welchen Bereichen beraten wurde und welche Begründungen und Kernaussagen getroffen wurden, werden zum Standard.

**Die Dokumentation erfolgt je nach Abwicklungsweg schriftlich oder elektronisch.** Und auch die Menge der auszuhändigenden Informationen, Prospekte, Wesentliche Anlegerinformationen (KIIDs), Basisinformationen zur Anlage in Wertpapieren etc. wird sich vergrößern. Und die nach erfolgreichem Durchlaufen des gesamten Beratungsprozesses unterzeichneten Protokolle werden unterstellen, dass die Anleger alles gelesen und vor allem auch verstanden haben.

**Fazit: Auf dem Weg zu einer besseren, rechtssicheren Beratungslandschaft beschreiten Produkthanbieter, Berater und Anleger viel neues Land. Die Kunst wird darin bestehen, Geduld mitzubringen, sich trotz "stundenlanger" Diskussionen und Lektüre über Risiken noch zu ertragsstarken Anlageformen durchzuringen und bei allem Aufwand auch die Betreuung kleinerer Vermögen aus Sicht der Berater noch effizient erscheinen zu lassen. Wenn alle Beteiligten, auch der Gesetzgeber, weiterdenken, Verständnis zeigen und die bürokratischen Akte nicht als Gängelung empfunden werden, sollte sich früher oder später so etwas wie eine "neue Normalität" einstellen können.**

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](http://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