



ÜBRIGENS...

Redaktionsschluß: 14.05.2009

SIGNALE EINER TRENDWENDE

Es gibt einen Silberstreif am Horizont . In den letzten Wochen hellte sich das bislang sehr düstere Bild für die Aktienmärkte etwas auf. Inzwischen mehren sich die Argumente für eine Trendwende an den Aktienmärkten.

Von der zweiten Märzwoche bis in den April hinein erlebten die Aktienmärkte eine rasante Kurserholung. Dieser Kursaufschwung wurde als "Bear-Market-Rallye" bezeichnet, also als eine Gegenbewegung nach oben in einem insgesamt fallenden Markt. Vom Tiefpunkt am Ende der ersten Märzwoche legte der S&P-500 gut 300 Punkte bzw. 30 % zu, der Dow Jones Industrial Average immerhin 26 %. Der Nasdaq-100-Index erreichte Mitte April sogar neue Höchststände im laufenden Jahr. Die meisten Standardindizes näherten sich den im Januar und Februar markierten Hochs, holten also die Verluste auf, die in der Abwärtsbewegung dieses Jahres entstanden waren, konnten aber noch nicht in die Gewinnzone steigen.

Aber die Nachrichten von der Konjunktur scheinen immer schlechter zu werden : Die Weltwirtschaft steckt in der schwersten Rezession der Nachkriegszeit. Die Arbeitslosigkeit beginnt zu steigen und vor 2010 ist keine Besserung auf den Arbeitsmärkten zu erwarten. Dass dies an den Börsen scheinbar ignoriert wird, liegt daran, dass der Aktienmarkt gedanklich schon weiter in der Zukunft ist. Die Börse spiegelt nicht die (z.Zt. noch sehr schlechte) Gegenwart sondern die (besser erwartete) Zukunft wider. Jahre, in denen sich eine Rezession ankündigt, wie 2008, sind fast immer schlechte Aktienjahre, Jahre mit Rezession, wie 2009, aber meist schon wieder gute Aktienjahre. Und wer die volkswirtschaftlichen Nachrichten genau betrachtet, findet bei den sogenannten Frühindikatoren in den letzten Wochen viele Anzeichen einer Stabilisierung. Die Abwärtsspirale verlangsamt sich.

Auch von den Unternehmen selbst kommen noch überwiegend schlechte Nachrichten : Die Gewinne sinken noch schneller als die Umsätze. Nach einem Einbruch im 4. Quartal 2008 fiel das 1. Quartal 2009 noch schlechter aus. Und die Unternehmen verbreiten wenig Hoffnung auf baldige Besserung. Auch das scheint die Börse nicht mehr sonderlich zu belasten. Denn die schlechten Nachrichten wurden erwartet und "eingepreist". Um weitere Kursrückgänge zu begründen, müssten die Probleme noch größer werden - wie 1930/1931. Das erscheint aber weniger wahrscheinlich.

Vor allem die niedrigen Leitzinsen und Renditen, das hohe Wachstum der Geldmengen mit überschüssiger Liquidität in Billionenhöhe sprechen für Aktien.

Sogar die schlechte Stimmung spricht eher für als gegen Aktien : Denn viele Anleger sind noch nicht an den Aktienmarkt zurückgekehrt, sind unterinvestiert, darunter auch große institutionelle Anleger wie Versicherungen. Der Index für den langfristigen Mut der Investoren (der Credit Suisse Risk Appetite Index) zeigt eine extreme Risikoscheu und Angst vor Aktien. Nur unmittelbar vor dem Start der Jahrhunderthaussa 1982 und am Ende der Baisse 2003 wurden ähnliche Extremwerte registriert. Dieser eher langfristige Sentiment-Indikator ist schon seit längerem sehr positiv für Aktien zu werten. Hinzu kommen aber auch kürzerfristig gute Signale: Die Risikoprämien beginnen nach Rekordhöhen zu fallen. Die in der zweiten

Aprilhälfte ermittelte Anlegerstimmung zeigt, dass die Mehrheit den Kursanstieg immer noch nicht als mittelfristige Trendwende wertet - und entsprechend unterinvestiert ist.

Die Chart- und Markttechnik dämpft allzu positive Erwartungen : Nach sechs Wochen rasanter Kurserholung musste der steile Aufwärtstrend brechen, zumal in vielen Fällen jetzt die Jahreshochs angegriffen werden müssten. Allerdings hat die Wahrscheinlichkeit stark abgenommen, dass der nächste Rücksetzer noch unter die Märztiefs führt. Kurzfristig muss also der Kursanstieg verkraftet werden, aber die Chancen für die mittelfristige Trendwende sind besser.

Es wäre nicht das erste Mal, dass eine für Jahre gültige Trendwende in einem März erfolgt. In der Börsenstatistik ist der März der bevorzugte Monat für mittelfristige Trendwenden: Das Ende der Hausse im März 2000, das Ende der nachfolgenden Baisse im März 2003. Sowohl vom Ausmaß der Kursverluste als auch von der Dauer her erreichte diese Baisse zwar nicht die Ausmaße der Baisse 2000-2003, überschritt aber die Durchschnittswerte. Und noch eine hoffnungsvolle Beobachtung kommt aus der Börsenstatistik: Die letzten Jahre einer Dekade, also die "9er"-Jahre wie 1989 und 1999, waren meist sehr gute Aktienjahre. [dc2]

ALLE REDEN VON DEFLATION...

Kurzfristig mag das richtig sein. Wer aber über den Tellerrand hinausschaut, sollte schon jetzt beginnen, auf Sachwerte zu setzen! Da die Geschäftsbanken die Zinssenkungen der letzten Monate nicht in vollem Umfang an ihre Kunden weiterreichen und sie sich zudem nach wie vor restriktiv in der Vergabe von Krediten zeigen, sehen sich die Notenbanken mittlerweile förmlich dazu gezwungen, stärkere Geschütze aufzufahren, um den Geldkreislauf wieder in Schwung zu bringen.

So wird in Europa beispielsweise offen über den indirekten Kauf von Staatsanleihen und Commercial Papers über den Sekundärmarkt diskutiert, um den Märkten Liquidität zuzuführen. Die amerikanische Notenbank hat bereits vorgemacht, wie so etwas geht. Sie stützt die kurzfristige Refinanzierung vieler US-Firmen schon seit dem dritten Quartal 2008 durch Ankauf entsprechender Schuldverschreibungen und erwirbt seit Januar zudem hypotheckenunterlegte Papiere und Schuldtitel der wichtigsten Immobilienfinanzierer, z.B. von Fannie Mae und Freddie Mac. Von bis zu 600 Mrd. US-Dollar ist die Rede. Überdies hat sie bis zu einer Billion US-Dollar bereit gestellt, um z.B. Studiendarlehen zu finanzieren und Kreditkartenfirmen zu stützen.

Wen wundert es da, dass die amerikanische Notenbank FED ihre Bilanzsumme im Laufe der Krise mittlerweile verdoppelt hat. Zwei Billionen US-Dollar hat die US-Regierung schon zur Lösung der Krise eingesetzt und weitere bis zu fünf Billionen in Aussicht gestellt. Rechnet man die Maßnahmen in anderen Wirtschaftsnationen wie in Europa, China und Japan und die rapiden Zinssenkungen hinzu, steht einer explosionsartigen Ausweitung der Geldmenge in den nächsten Jahren nichts mehr im Weg. Selbst Bundesfinanzminister Peer Steinbrück warnte unlängst vor drohenden Inflationsgefahren in der Zukunft und schätzte die Möglichkeit, dem Markt die Liquidität für den Fall der Überwindung von Rezession und Finanzmarktkrise wieder zu entziehen, als schwierig ein.

Kurzfristige Deflationsszenarien in allen Ehren rechnet das hamburgische Weltwirtschaftsinstitut für die Zeit nach 2010 sogar mit Inflationsraten von bis zu 10% und fordert der Chefvolkswirt von Barclay Capital, Thorsten Polleit, die Anleger schon dazu auf, alles zu meiden, was feste Zahlen aufgedruckt hat und rät zu Gold, Land und Immobilien. Er sieht in der aktuellen Misere das Ergebnis ausgeuferter Kredit- und Geldmengen, die jahrelang im Zuge einer chronischen Niedrigzinspolitik der Zentralbanken bereit gestellt wurden. Vor diesem Hintergrund fällt es ihm nach eigenen Worten schwer zu glauben, dass die Problematik nun mit noch mehr Krediten, noch mehr Geld und noch niedrigeren Zinsen gelöst werden kann. Fast zynisch mutet vor dem Hintergrund dieser Einschätzungen die Kursentwicklung der britischen Firma De la Rue an, deren wichtigstes Geschäftsfeld das Drucken von Banknoten ist. Der Kurs konnte sich seit 2003 versiebenfachen und hat unlängst ein weiteres Allzeithoch markieren können.

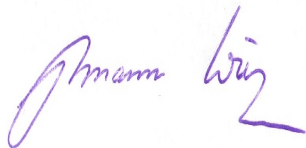
Auf der Geldmengenausweitung basierende Inflationsüberlegungen sollten zudem auch die unter Umständen schon mittelfristig wieder steigenden Rohstoffpreise berücksichtigen. Erst im vergangenen Jahr hatten die rasch gestiegenen Energiekosten und Agrarpreise die Inflation erheblich angeheizt. Angesichts der begrenzten Ressourcen und ihrer zunehmend aufwändiger werdenden Ausbeutung, kann es mit Blick auf die wachsende Weltbevölkerung wohl keinen Zweifel an der langfristigen Richtung der Preisentwicklung bei den Commodities geben.

Und wie investieren die meisten Bundesbürger vor diesem Hintergrund ihr Geld? In Fest- und Tagesgelder und Anleihen des Bundes. Und das zu immer niedrigeren Verzinsungen. Nicht nur, dass der Geldmarktreferenzsatz mittlerweile unter 1,5% liegt und lang laufende Staatsanleihen guter Bonität mittlerweile immer häufiger Renditen unter drei Prozent bieten, es droht auch in absehbarer Zeit die nächste Spekulationsblase bei den Renten zu platzen.

Wer sich vor diesem Hintergrund dem jüngst in einer Finanzzeitung veröffentlichten aber wahrscheinlich nicht ganz ernst gemeinten Vorschlag anschließen kann, die Rasenflächen der eigenen Gärten wieder zum Gemüseanbau zu nutzen, sollte zumindest hinsichtlich seiner langfristigen Kapitalanlagen wieder stärker Sachwerte favorisieren. Wenn schon nicht mit Einmalanlagen, so doch zumindest mit Sparplänen. Und dabei sollte er sich weder von der Abgeltungssteuer auf Kursgewinne schrecken lassen, noch von den aktuellen Kursstürzen an den Börsen und schon gar nicht von derzeit frustrierenden Veröffentlichungen der Anlageergebnisse von Fondssparplänen in den vergangenen 10 Jahren. Denn da kamen deutsche Aktienfonds am Ende gerade einmal auf 0,6% Ertrag p.a. Wer sich von dieser Zahl oder der vergleichbaren Rendite offener Immobilienfonds von 2,9% schrecken lässt, darf nicht vergessen, dass das Zwischenfazit auf einem der niedrigsten Niveaus des Betrachtungszeitraums gezogen wurde. Eine Markterholung von 20% ließe das Ergebnis in ein oder zwei Jahren schon wieder sehr viel attraktiver erscheinen. Hilfreich erscheint auch eine Rückbetrachtung entsprechender Untersuchungen zu Jahresbeginn 2007.

Wer zu langfristigen Inflationsszenarien tendiert und über die Vermögensbildung nachdenkt, kommt an Sachwerten nicht vorbei. Er wird über Immobilien, Aktien und Rohstoffe nachdenken müssen und sollte die aktuellen Turbulenzen mittels Fonds-Sparplänen nutzen und eher als Chance, denn als Hinderungsgrund verstehen. Die derzeit vermeintlich unsicheren Anlageklassen sind langfristig objektiv betrachtet die sicheren Investments und bieten obendrein auch noch deutlich attraktivere Chance-Risiko-Verhältnisse. [dc1]

Mit freundlichen Grüßen



Herbert Gschoßmann und Peter Wurm

Wenn Sie nähere Informationen zu den angesprochenen Themen wünschen, wenden Sie sich bitte an Ihren Berater:
FinanzService Gschoßmann & Wurm GmbH
Herbert Gschoßmann und Peter Wurm
Im Reichfeld 10
83486 Ramsau

Die Übrigens... 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 Übrigens... dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf- oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der Übrigens... 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 Übrigens... (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) 2008 Drescher & Cie GmbH