



ÜBRIGENS...

Redaktionsschluß: 29.03.2010

KURSAUFSCHWUNG MIT SKEPSIS

Der März war an den internationalen Kapitalmärkten von der Sorge um die Staatsverschuldung Griechenlands und Portugals und damit die Zukunft des Euro geprägt. Die Aktienmärkte ließen sich davon nicht aufhalten, schon gar nicht die Börsen außerhalb der Euro-Region, und überwandern mehrheitlich die bisherigen Jahreshochs aus dem Januar. Der Dow Jones Industrial Average bestätigte mit einem Wochenschlussstand von 10.850 Punkten seinen Aufwärtstrend. Der Nasdaq Composite Index näherte sich der Marke von 2.400 Zählern. Auch die meisten europäischen Aktienmärkte konnten ihre seit einem Jahr bestehenden Aufwärtstrends mit neuen Hochs bestätigen. So erreichte beispielsweise der DAX Werte oberhalb von 6.100. Während der Euro-Stoxx-50 noch unter 3.000 Punkten blieb, gehörten zuletzt einige Länder an der europäischen Peripherie zu den größten Gewinnern: Griechische Aktien profitierten von den Beschlüssen des EU-Gipfels. Die Ergebnisse aus Brüssel beinhalten einen Hilfsplan, der für den Notfall Kredite der Euro-Mitgliedsstaaten und des IWF vorsieht. Zunächst soll Griechenland aber versuchen, seine Staatsschulden selbst zu refinanzieren. Der Rettungsanker minimiert allerdings das Risiko einer Zahlungsunfähigkeit und lockte somit Investoren zurück in griechische Wertpapiere. Daneben waren zuletzt auch osteuropäische Aktien gefragt, insbesondere aus Ungarn und der Ukraine. Störende Nachrichten kamen von der westlichen Peripherie Europas: Für Abgabedruck sorgte vorübergehend die Herabstufung der Kreditwürdigkeit Portugals durch die Rating-Agentur Fitch von "AA" auf "AA-".

Die Konjunkturdaten bestätigten den Eindruck einer fortgesetzten, aber mühsamen Erholung. Die Daten vom amerikanischen Immobilienmarkt erinnerten an die ungelösten Probleme: Die Zahl der Verkäufe bestehender Häuser in den USA hat sich im Februar weiter verringert. Auch die Zahl neuer Häuser auf dem US-Immobilienmarkt ist weiter gesunken. Die 2007 zunächst als "Subprime-Krise" offen ausgebrochenen Probleme bestehen weiter: Viele Hypothekenschuldner können ihre Raten nicht zahlen, die Wohnhäuser fallen als Sicherheit an die Hypothekenbanken, sind aber unverkäuflich. Die Zahl der existenzgefährdeten Banken ist weiter gestiegen. Zudem gab die Federal Reserve Bank of Chicago bekannt, dass der von ihr berechnete Index für die Wirtschaftsaktivität im Februar deutlich gesunken ist. Allerdings gab es ermutigende Daten: So verbesserte sich der Auftragseingang langlebiger Güter: Die Zahl der Bestellungen bei den Gütern mit einer Nutzungsdauer von mehr als drei Jahren lag ein halbes Prozent über dem Vormonatsniveau. Für Januar hatte das Plus dort 3,9 Prozent betragen. Auch die Arbeitsmarktsituation verbesserte sich zuletzt. Der Anstieg der realen Gesamtleistung der US-Volkswirtschaft wurde für das Schlussquartal 2009 vom Handelsministerium von 5,9 auf 5,6 Prozent revidiert. Im dritten Quartal 2009 hatte sich das BIP lediglich um 2,2 Prozent erhöht. Die Universität Michigan teilte schließlich mit, dass sich die Stimmung der Verbraucher im März stabilisiert habe. Ähnlich verbesserte Daten gab es auch aus Deutschland: Das ifo-Geschäftsklima hat sich im März deutlich auf 98,1 Punkte verbessert. Im Vormonat lag der Index noch bei 95,2 Zählern. Auch das Konsumklima hat sich im März laut GfK stabilisiert.

Die Verabschiedung der US-Gesundheitsreform war nach jahrelangem politischem Tauziehen schließlich keine Überraschung mehr und spielte an der Börse keine große Rolle. Aktien aus der Pharma- und Healthcare-Branche profitierten etwas von der Aussicht auf höhere Ausgaben im Gesundheitssektor.

Die neuen Jahreshochs vermitteln den Eindruck einer heilen Welt. Nicht nur die populären Leitindizes aus New York, also Dow Jones, S&P-500 und Nasdaq, bestätigen mit neuen Jahreshochs den vor einem Jahr begonnenen, weiterhin intakten sekundären Aufwärtstrend, auch der weniger beachtete Russel-2000 für US-Nebenwerte ist deutlich über das Januarhoch gestiegen. Der Kursaufschwung basiert also nicht auf einigen wenigen großen Aktien, sondern wird von der großen Mehrheit der Aktien getragen. Das zeigen auch sogenannte Advance / Decline - Indikatoren, welche die Zahl gestiegener und gefallener Aktien beobachten, ohne sie nach Marktkapitalisierung zu gewichten: Die Aktienmärkte befinden sich in einem breit untermauerten Aufwärtstrend. Die Kursverluste von Mitte Januar bis Februar waren also nur eine überfällige, fast idealtypische Konsolidierung.

Bemerkenswert ist allerdings die relative Schwäche der Euro-Börsen: Nicht-Euro-Länder wie Großbritannien und die Schweiz erreichten früher und deutlicher neue Jahreshochs als die Euro-Börsen. Hier zeigte sich die anhaltende Verunsicherung bezüglich der europäischen Gemeinschaftswährung, die ihren Investoren in den vergangenen Monaten Währungsverluste bescherte, während Investments außerhalb des Euro-Raumes aus Sicht eines Euro-Anlegers Währungsgewinne brachten. Dies vergrößert die Performance-Schere zwischen (besseren) Nicht-Euro- und (schlechteren) Euro-Investments zusätzlich. Der Blick über den Tellerrand des heimischen Marktes wurde belohnt.

Doch Skepsis und Vorsicht bleiben hoch. Auch wenn sich das chart- und markttechnische Bild im März deutlich verbessert hat, sind die fundamentalen Probleme nicht vom Tisch: Konsumenten- und Staatsverschuldung sind in vielen Ländern zu hoch, was für die Gläubiger, hunderte von Banken, existenzgefährdend bleibt. Kurzfristig müssen die Notenbanken deshalb ihre Politik des billigen Geldes fortsetzen: Die niedrigen Zinsen stabilisieren Banken und Konjunktur. Langfristig gilt es, die erdrückenden Schulden abzubauen. Einen möglichen Ausweg bietet die Entschuldung mittels moderater, aber stetiger Inflation. So haben Finanzexperten des Internationalen Währungsfonds (IWF) vorgerechnet, dass eine jährliche Inflationsrate von 4% p.a. einen hohen Beitrag zur Problemlösung leisten würde. Inflation lässt den realen Wert von Geldbeträgen schrumpfen - schlecht für alle, die Geld haben, aber gut für Schuldner. Ob es in der Praxis gelingt, sich für viele Jahre auf dem schmalen Grad zwischen Deflation und starkem Zinsanstieg zu bewegen, bleibt abzuwarten. [dc2]

STAATSANLEIHEN VERSUS AKTIEN

Die meisten Personen, die sich heute mit der Wertpapieranlage beschäftigen, haben in den vergangenen zehn Jahren zweimal die Erfahrung einer schweren Baisse machen müssen. Die Kurseinbrüche an den Aktienmärkten zunächst zwischen März 2000 und März 2003, dann zwischen Juli 2007 und März 2009 wirken bis heute nach: Investoren haben sich die Finger verbrannt. Und "gebranntes Kind scheut ..." bekanntlich. In der Baisse Anfang des Jahrzehnts standen vor allem jene Anleger im Feuer, die sich auf Wachstums-, Technologie- und Internet-Aktien konzentriert hatten. Doch der damalige Kursniedergang nahm auch deswegen so erschreckende Ausmaße an, weil er mit einem Konjunkturabschwung zusammenfiel, dessen Auftreten und Ausmaß unterschätzt worden war. Der in den 1990er Jahren gewachsene Mut vieler Anleger zu Aktien erlitt einen schweren Schaden. Die Kurserholung ab März 2003 produzierte dann weniger Gewinner, als die Baisse zuvor Verlierer produziert hatte. Ein Teil der Anleger kehrte nicht an die Aktienmärkte zurück. Trotzdem bescherte auch die Baisse 2007 - 2009 wieder hohe Verluste. Denn in Folge der Finanzkrise waren fast alle Formen von Vermögenswerten betroffen: Neben Aktien auch Anleihen schlechterer Emittenten, Immobilien und Rohstoffe. Viele bis dahin als sicher geltende Strategien versagten. Die Verluste sprengten erneut die Risikobudgets, weil sich das Szenario von den historischen Erfahrungen unterschied. Allein liquide westliche Staatsanleihen konnten eine gute Kursentwicklung vorweisen, denn sie profitierten als vermeintlich "sichere Häfen" von der Angst der Anleger. Dem entsprechend ist der Stellenwert, den Staatsanleihen und entsprechende (Renten-) Fonds bei vielen Anlegern genießen, stark gestiegen.

Risikolos sind Staatsanleihen indes nicht. Zum einen ist die Staatsverschuldung selbst in den Ländern höchster Bonität wie den USA oder Deutschland besorgniserregend hoch. Ohne höhere Inflationsraten über viele Jahre werden die Staatsschulden kaum rückzahlbar sein. Zum anderen stehen Staatsanleihen bei einem Anstieg der Zinsen Kursverluste ins Haus. Und steigende Zinsen sind wohl nur eine Frage der Zeit. Kurzum: Bei Staatsanleihen ist bestenfalls eine mickrige Rendite auf dem jetzigen Zinsniveau möglich. Dem stehen aber höhere Kursrisiken gegenüber, denn sowohl ein früher oder später erfolgender Zinsanstieg als auch Zweifel an der Bonität der staatlichen Schuldner werden zu Kursverlusten bei Anleihen führen. Wer auf der Suche nach einer Verzinsung mit ausgewogenem Chance / Risiko - Profil ist, sollte sich deshalb eher gut

gemanagte Fonds für Unternehmensanleihen ansehen: Auch nach der starken Kurserholung des Vorjahres bieten sie noch einen Renditeaufschlag gegenüber Staatsanleihen, der im Fall eines Zinsanstiegs als Puffer dienen kann.

Oder man fasst sich ein Herz und kehrt direkt an die Aktienmärkte zurück. Die vorherrschende Skepsis ist ein gutes Umfeld für eine Fortsetzung des Kursaufschwungs: Die Erwartungen sind nicht überzogen optimistisch. Viele Spekulationen auf fallende Kurse oder Absicherungsgeschäfte gehen nicht auf und müssen mittels Aktienkäufen "eingedeckt" werden. Die Unternehmen verzeichnen bereits wieder steigende Gewinne. Allein der Teil davon, der ausgeschüttet wird, die Dividende, ist höher als die Verzinsung von Staatsanleihen. Historisch gesehen waren Aktien billig, wenn schon ihre Dividendenrendite über den Anleihezinsen lag. Sollten sich die Unternehmensgewinne weiter verbessern, bleibt den Aktienkursen zudem gar nichts anderes übrig, als weiter zu steigen - wie 2005, dem besten Aktienjahr des zu Ende gehenden Jahrzehnts, als Unternehmensgewinne und Aktien "wie am Schnürchen gezogen" stiegen. [dc2]

AFRIKA: UNENTDECKTER KONTINENT

"Nachlassende Inflation, sinkende Leitzinsen, abnehmende politische Risiken und ordentliche Fundamentaldaten machen Afrika zu einer der Regionen mit dem höchsten Wachstumspotenzial im 21. Jahrhundert. Die in diesem Jahr dort auszutragende Fußballweltmeisterschaft steht symbolisch für den Aufschwung, den der gesamte Kontinent in den vergangenen Jahren erlebt hat. ". So oder so ähnlich klingt die Argumentationskette, mit der in diesen Tagen zunehmend mehr Investmentgesellschaften Anleger zu Investitionen auf dem afrikanischen Kontinent zu bewegen suchen. Dabei wird man oftmals den Eindruck nicht los, als werde lediglich die letzte Schwellenländerregion lieb- und hilflos angepriesen, die noch nicht vermarktet wurde. Kritiker verweisen auf die wirtschaftliche Klumpenbildung am Kap, stark schwankende lokale Währungen, infrastrukturelle Unterentwicklung, korrupte Machthaber in Zentralafrika, ethnische Unruhen und Bürgerkriege und siebenstellige Inflationsraten in Ländern wie Simbabwe. Ihr Credo: Unvergessliche Urlaube kann man dort machen, aber nicht investieren! Wie immer, dürfte die Wahrheit irgendwo zwischen diesen Thesen zu suchen sein.

Richtig ist: Das afrikanische Wirtschaftswachstum übertrifft seit Jahren das der OECD-Staaten. Da die afrikanischen Banken sich auf das gewöhnliche Spar- und Kreditgeschäft konzentrieren, sind sie von der Finanzkrise weitaus weniger in Mitleidenschaft gezogen. Die Weite des Kontinents, der sich von Nord nach Süd über 8.000 Kilometer erstreckt, zwingt zu wirtschaftlichen Evolutionsprüngen, wie dem Aufbau von Mobilfunknetzen ohne vorher jemals Festnetze errichtet zu haben und innerkontinentalen Flugvernetzungen vor dem Ausbau eines adäquaten Schienen- und Straßennetzwerks. Afrika verfügt neben Öl, Gold und Diamanten mit Kupfer-, Platin-, Nickel-, Uran- und Palladiumvorkommen über Reserven der wichtigsten Edel- und Industriemetalle und kann an dieser Stelle sogar in Teilen die industrielle Weltproduktion beeinträchtigen, ja sogar begrenzen. Wie das Solar-Projekt "Desert-Tec" belegt, könnte Afrika zudem mit Unterstützung westlicher Technologie einen wesentlichen Beitrag zur Lösung der Energieproblematik leisten. Eine günstige demographische Entwicklung mit aufstrebender Mittelschicht ist genauso wenig zu bestreiten wie eine wachsende Bildung. Genauso richtig ist aber auch, dass der Kontinent aus diesem Potenzial aus unterschiedlichen Gründen in der Vergangenheit vergleichsweise wenig gemacht hat und immer wieder Spielball wirtschaftlicher Interessen internationaler Großmächte war - wie amerikanische, russische und chinesische Megainvestments belegen. Rechtsunsicherheiten, politische Instabilität in vielen Ländern und Genozid sind zudem genauso wenig von der Hand zu weisen wie die Aids-Problematik, die schon mittelfristig ganze Landstriche zu entvölkern droht und deren volkswirtschaftliche Auswirkungen noch nicht absehbar sind.

Hört man von 1.800 Unternehmen, die an 19 afrikanischen Börsenplätzen gehandelt werden, sowie rund 70 Firmen, die an internationalen Börsen notiert sind und deren Geschäftstätigkeit zu mehr als 50% auf Afrika ausgerichtet ist, klingt das Anlageuniversum eigentlich groß genug. Wie eng die afrikanischen Märkte sind, belegt erst ein Blick auf ihre Börsenkapitalisierungen. Während Südafrika mit rund 210 Mrd. US-Dollar als das Schwergewicht anzusehen ist und Ägypten und Marokko mit etwa 55 Mrd. US-Dollar noch als vergleichsweise liquide einzuschätzen sind, wird die Luft ab Nigeria (30 Mrd.) und Kenia (8 Mrd.) dünner. Der Rest muss angesichts handelbarer Aktien mit einer Bewertungssumme von weniger als drei Mrd. US-Dollar schlicht als unterentwickelt angesehen werden. Nicht umsonst konzentrieren sich traditionelle Afrika- und MENA-Fonds mit Blick auf ihre eigene Flexibilität bisher auf die südafrikanische und ägyptische Börse und mischen lediglich in Einzelfällen ausgesuchte Titel anderer Staaten bei. Wurden zwischenzeitlich afrikanische Aktien wie z.B. AngloGold Ashanti, der Papierhersteller

Sappi oder South African Brewery (SAB) schon in der Vergangenheit internationalen Aktienfonds beigemischt, haben die Investmentgesellschaften in den letzten Jahren den Einstieg in afrikanische Investments zunehmend stärker über globale Schwellenländer- und MENA-Fonds offeriert. Erste Länderfonds für Südafrika können bereits auf mehrjährige Erfahrungen verweisen. Seit einiger Zeit kommen nun auch Afrika-Regionenfonds an den Markt.

Fazit: Afrikainvestments sollten weder über- noch unterschätzt werden. Chancen und Risiken liegen auf der Hand und sollten abgewogen werden. Engagements empfehlen sich neben Anlegern mit Affinität zum Kontinent nur jenen Investoren, die in den BRIC-Staaten und anderen Schwellenländern bereits hinlänglich diversifiziert sind. Wie sagt ein altes sambisches Sprichwort so schön: "Das Gras wächst nicht schneller, wenn man daran zieht!" [dc1]

FINANZMINISTER WILL VERTRAUEN ZURÜCK GEWINNEN

Der Bundesminister der Finanzen, Herr Dr. Wolfgang Schäuble, bereitet ein neues Gesetz zur Regulierung des Finanzmarktes vor: Der Minister wird auf der Internetseite des Ministeriums wie folgt zitiert: " *Das Vertrauen in die Finanzmärkte wurde durch die Finanzkrise in seinen Grundfesten erschüttert. Jetzt gilt es, verloren gegangenes Vertrauen zurück zu gewinnen: Durch eine bessere Aufsicht über die Finanzmarktakteure und einen stärkeren Schutz der Steuerzahler und Spare r, aber genauso durch ein nachhaltigeres und verantwortungsvolleres Verhalten aller Marktakteure. Ich bin zuversichtlich, dass uns dies durch aufeinander abgestimmte Massnahmen auf nationaler, europäischer und internationaler Ebene gelingen wird* ". Die Gesetzesinitiative darf als Umsetzung jener Lehren verstanden werden, die aus der Finanzmarktkrise 2008 gezogen wurden und soll Privatanleger künftig besser schützen und riskanten Geschäften von vornherein Einhalt gebieten.

Die Initiative sieht unter anderem strikere Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen für die Finanzinstitute vor, sowie eine stärkere Beaufsichtigung von Ratingagenturen, die über die Güte von Schuldnern und Emittenten urteilen. Ferner soll der so genannte "Graue Kapitalmarkt" stärker reguliert werden, also jener Teil, der bisher nur in beschränktem Rahmen der staatlichen Finanzaufsicht unterlag. Überdies soll im Bereich der Anlageberatung ein spezielles "Registrierungs- und Sanktionsregime" eingeführt werden. Mit anderen Worten, Vermittler und Berater werden in einem zentralen Register erfasst und stärker beaufsichtigt. Und schließlich soll das Gesetz auch zukünftigen Liquiditätsengpässen offener Immobilienfonds vorbeugen und detaillierter regeln, wie bei dauerhaften Schließungen entsprechender Fonds zu verfahren ist. Ein konkreter Entwurf der Gesetzesergänzungen wird bereits Mitte April erwartet und soll im Mai im Bundeskabinett diskutiert werden.

Fazit: Die Initiative ist grundsätzlich zu begrüßen und aus Sicht der Anleger erfreulich. Allerdings bleibt zu hoffen, dass es nicht zu Überregulierungen kommt. Je nachdem, wie die noch abzuwartenden konkreten Vorschläge aussehen, muss das Ergebnis nicht zwingend zu einer besseren Beratungslandschaft beitragen. [dc1]

Mit freundlichen Grüßen



Marten Jeschke

Wenn Sie nähere Informationen zu den angesprochenen Themen wünschen, wenden Sie sich bitte an Ihren Berater:

TOP Investment GmbH
Marten Jeschke
Gut Linden
82390 Eberfing
Post@TOP-Investment.info

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