Übrigens…

Redaktionsschluß: 28.05.2009

Sehr geehrte Fonds-Freunde

Seitwärtskonsolidierung

Seit ein paar Wochen pendeln die meisten Aktienkurse seitwärts. Die Aufwärts-bewegung, die in der zweiten Märzwoche begonnen hatte, ist ins Stocken geraten. Dies ist nicht verwunderlich, nachdem die wichtigsten Aktienindizes wie Dow Jones und DAX über 30 % zugelegt haben. Anleger, die im März und April den Mut für Aktienkäufe hatte, haben also schon hohe Kursgewinne zu verzeichnen.

Die Versuchung, diese schnellen Gewinne durch Verkauf der Aktien zu realisieren, ist groß. Dies gilt umso mehr, wenn die Angst auftaucht, die Buchgewinne wieder zu verlieren. Andererseits sind die Anleger, die schon vor Wochen gekauft haben, in der Minderheit. Die meisten haben den Einstieg bislang verpasst und sich vorgenommen, schwächere Kurse für Käufe zu nutzen. Denn die ganz große Mehrheit rechnet fest mit noch einmal tieferen Kursen. Doch das ist die zentrale Frage: Erfolgte die März die Trendwende? Geht es noch einmal bergab? Und wenn ja, wie weit?

An den Aktienmärkten zerren enorme Kräfte in gegensätzliche Richtungen: Für eine Fortsetzung der seit März laufenden Kurserholung spricht das viele, billige Geld, das die Notenbanken in die Märkte pumpen. Man kann diese Kräfte „inflationär“ nennen: Wenn Geld billig und in großen Mengen zur Verfügung steht, wenn es gleichzeitig kaum noch Zinsen bringt, dann fließt Geld normalerweise in Aktien. Zumal die meisten Anleger, darunter die großen Versicherungen, kaum noch Aktien halten, also als Verkäufer von Aktien ausfallen, früher oder später aber wieder als Käufer auftreten. Denn die Flucht der Versicherungen und anderer Anleger in Anleihen und andere verzinsliche Anlagen dürfte sich als Fehler erweisen. Sobald am Horizont das Ende der Rezession sichtbar werden sollte, werden die Kurse von Staatsanleihen fallen und von Aktien steigen. Einen Vorgeschmack darauf boten schon die letzten Wochen.

Den inflationären Kräften stehen allerdings kaum weniger schwache deflationäre Kräfte gegenüber: Denn der Kern des Problems ist bekanntlich die Rekord-Überschuldung, insbesondere der US-amerikanischen Privathaushalte. Bis 2007 wurde immer mehr Amerikanern eine immer höhere Verschuldung leicht gemacht. Diese „Politik des billigen Geldes“ wurde von der US-Notenbank betrieben und von den Hypothekenbanken den Privathaushalten zugänglich gemacht. Erst seit im Sommer 2007 die Subprime-Krise offen ausbrach, lässt sich die Verschuldungsspirale der Amerikaner nicht mehr weiter drehen. Ohne neue Schulden der Konsumenten gerät die auf Konsum ausgerichtete US-Volkswirtschaft in Probleme.

Eine Entschuldung führt in den USA zu einem schmerzhaften Anpassungsprozess – verbunden mit einer Schrumpfung der Wirtschaftsleistung und der Unternehmensgewinne. Und von der notwendigen Entschuldung gehen stark deflationäre Wirkungen aus, weil das zusätzliche Geld dann keine Effekte in der realen Wirtschaft auslösen kann, wenn es genutzt wird, um die Kredite zu verringern. Der notwendige Entschuldungsprozess auf den verschiedenen Ebenen in den USA steht erst ganz am Anfang und wird noch das kommende Jahrzehnt prägen. Damit bleiben die langfristigen Perspektiven für den US-Dollar schwach.

Hoffnungen auf eine schnelle Konjunkturerholung werden enttäuscht werden. Denn die volkswirtschaftlichen Probleme sind groß und nicht „über Nacht“ zu lösen. Deshalb ist in der Breite auch nicht für 2010 mit Unternehmensgewinnen zu rechnen, die das Rekordniveau der Jahre 2007 und 2008 erreichen. Letztendlich ist aber nur die Höhe der Unternehmensgewinne entscheidend für die Höhe der Aktienkurse. Einzelne Unternehmen werden mit der Krise besser klar kommen, andere diese nicht überleben. Deshalb wird die aktive Auswahl von Aktien, das sogenannte „Stock-Picking“, noch wichtiger gegenüber dem passiven Nachbilden von Indizes.

Viele Skeptiker und Pesssimisten erinnern jetzt gerne an die großen Probleme. Verständlich, denn sie müssen entschuldigen, die Rallye seit März verpasst zu haben. Das Lager der sogenannten „Bären“ ist noch recht groß, wie entsprechende Sentiment-Indikatoren übereinstimmend für die USA und Europa zeigen. Allerdings bröckelt ihre Front. Es ist ein leicht steigender Optimismus zu verzeichnen. Dies dürfte um so mehr dazu beitragen, dass viele Anleger, die den Einstieg verpasst haben, Rückschläge für Aktienkäufe nutzen. Genau dies begrenzt die Rückschläge, was seit Wochen zu beoachten ist – und wird es weiterhin tun, wenn nicht eine Hiobsbotschaft ein Umdenken auslösen würde. Nachdem bis März an den Börsen schon fast der Weltuntergang erwartet worden war und auch die mexikanische Schweinegrippe diesen nicht auszulösen scheint, ist es unwahrscheinlich, dass sich die Marktteilnehmer in näherer Zukunft so schocken lassen.

Geldmengenausweitungen + steigende Rohstoffpreise = Inflation
Warum Investitionen in Sachwerte jetzt sinnvoll sind.

Während die meisten Marktteilnehmer immer noch ein Abrutschen in die Deflation befürchten, mehren sich mittlerweile verstärkt die Anzeichen für inflationäre Tendenzen in den kommenden Jahren. Um es klar zu sagen: Niemand braucht sich in den etablierten Industrienationen Gedanken über die Hyperinflationsraten afrikanischer Volkswirtschaften, wie beispielsweise in Simbabwe zu machen, die im vergangenen Jahr um mehr 11.000.000 Prozent stieg, und das obwohl die Zentralbank schon mehr als zehn Nullen gestrichen hatte. Eine Marschrichtung über fünf, Richtung zehn Prozent, scheint dessen ungeachtet sehr wohl möglich.

In diesem Zusammenhang dürften vor allem zwei Aspekte von Bedeutung sein: Zum einen weiten die Notenbanken bewusst die Geldmengen aus, um die Finanzkrise zu bekämpfen. Beispielhaft kann man diese Entwicklung an der Bilanzsumme der amerikanischen Notenbank ablesen, die sich in den vergangenen 12 Monaten mehr als verdoppelt hat. Zum anderen steigen die Rohstoffpreise nach einem scharfen Einbruch im vergangenen Jahr seit Monaten wieder, ablesbar beispielsweise am Ölpreis, der von seinem Tiefstand bei 35 US-Dollar / Barrel mittlerweile schon wieder bis auf 60 US-Dollar angestiegen ist. Man erinnere sich der durch die Rohstoffpreise Mitte 2008 auf über drei Prozent getriebenen Inflationsrate in Deutschland. Würde einer von beiden Faktoren eine inflationäre Entwicklung schon begünstigen, dürfte die Verkettung beider Umstände sie annähernd unvermeidlich machen.

Vor diesem Hintergrund mag sich mancher Anleger fragen, wie sicher sein wohlverdientes Geld denn in den kommenden Jahren sein wird und wie man sein Vermögen in Erwartung inflationärer Tendenzen vorausschauend schützen und strukturieren solle. Die Lösung ist schnell zur Hand: Flucht in Substanzwerte! Doch was ist mit Substanzwerten im Detail gemeint? Für Anleger kommen dabei in erster Linie vier Bereiche in Frage: Immobilien, Aktien, Rohstoffe, insbesondere Gold und Kunst (Sammlerobjekte). Besonders Gold gilt gemeinhin als solider Inflationsschutz, denn die Menge ist im Gegensatz zu modernen Zahlungsmitteln trotz zusätzlicher Förderung und nicht vorhandenem Verbrauch vergleichsweise begrenzt. Seit 1990 entwickeln sich Sachwerte besser als das Bruttoinlandsprodukt und auch künftig sollte bei steigenden Inflationsraten davon ausgegangen werden können, dass die Entwicklung die Preise von Gold, Immobilien und Aktien langfristig positiv beeinflussen wird. Während an dieser Stelle schon viel über Aktien-, Immobilien- und Rohstofffonds geschrieben wurde, wollen wir uns heute einmal drei mehr oder weniger privaten Lösungen widmen, für die sich in diesen Tagen viele Anleger entscheiden, ohne die Fallstricke der entsprechenden Anlageformen genau zu überschauen.

Gold als sicherer Hafen?

Es ist davon auszugehen, dass sich Investitionen in Gold langfristig lohnen. Das gilt sowohl für den physischen Rohstoff als auch für Goldminenaktien. Die Investition in physisches Gold dient dabei eher der Absicherung, während Goldminenaktien auch mit Blick auf unternehmensspezifische Risiken einen spekulativeren Charakter haben. Käme es in Folge der Finanzkrise zum unwahrscheinlichen Zusammenbruch des gesamten Finanz-

systems, würde der Wert von Gold wahrscheinlich dennoch bestehen bleiben, ganz im Gegensatz zu gängigen Währungen. Neben dem physischen Kauf von Goldmünzen oder Goldbarren empfehlen sich Goldminenaktien, die immer noch unterhalb ihrer langjährigen Bewertungsdurchschnitte notieren.

Doch es ist mitnichten alles Gold, was glänzt. Der Preis des Edelmetalls war in der Vergangenheit ähnlichen Schwankungen unterlegen wie andere Anlagen auch. In den Krisen der vergangenen Jahrzehnte konnte das Edelmetall zudem nur zeitweilig zulegen und auch nicht in jeder Krise. In der Geschichte existieren zahlreiche Beispiele, die widerlegen, dass der Goldpreis steigt, wenn an der Börse Schlechtwetterlage herrscht. Sowohl der Crash von 1987 als auch die Asien-Krise Ende der 90er Jahre belegen diese These. Das liegt unter anderem daran, dass viele Anleger ihr Gold in Krisenzeiten auf den Markt werfen, um Schulden aus Krediten oder Aktienverlusten abzufedern. Darüber hinaus sollte nicht vergessen werden, dass Gold zwar gemeinhin als guter Inflationsschutz gilt, aber keine generelle Lösung darstellt. Schließlich stieg die Inflation in den vergangenen 25 Jahren weltweit schneller als der Goldpreis.

Umso weniger logisch erscheinen die Hamsterkäufe deutscher Privatanleger, die den Handel mit Feinunzen, Krügerrändern und anderen Golddevotionalien derzeit aufblühen lassen. Soweit, dass sogar schon über Gold-Automaten nachgedacht wird, die man auf Bahnhöfen und Flughäfen aufstellen könnte: Frei nach dem Motto: Zug verpasst, noch eine halbe Stunde Zeit, da kaufe ich mir doch noch schnell 5 Gramm Gold.

Wer sich für den physischen Kauf von Gold entscheidet, sollte sich immer vier Faktoren vor Augen halten: Da Gold kaum industriell genutzt werden kann, hat es an sich, außer im Rahmen der Schmuckindustrie keinen reellen Nutzen. Der Wert des Goldes besteht lediglich in jenem Preis, auf den sich die Marktteilnehmer verständigen. Wie sagte neulich ein Fondsmanager so schön: *„Wenn wir uns alle darauf verständigen würden, dass rote Krawatten unsere neue „Fluchtwährung“ verkörpern, könnten wir das Gold einfach ersetzen*“. Dem ist nicht viel hinzuzufügen. Zweitens: Da Gold, außer in der Zahnmedizin, die den kleinsten Teil der Nutzung darstellt, nicht verbraucht wird, wächst das Angebot mit jeder Unze, die einmal ans Tageslicht gefördert wurde. Gold ist also, wenn man so will selbst inflationär und es stellt sich die Frage, wie viel der Weltmarkt eigentlich verkraftet. Ferner erwirtschaftet Gold an sich keine Rendite, es zahlt keine Dividende und keine Zinsen, der Preis bewegt sich vor und zurück. Und schließlich ist mit dem Kauf physischen Goldes auch direkt die Frage der Lagerung verbunden, die neben der Sicherheit, für den Fall, dass es in den eigenen vier Wänden aufbewahrt wird, auch die Frage nach den Kosten von Schließfächern in Banken aufwirft. Der Absatz von Tresoren in Deutschland ist nicht zufällig hoch korreliert zum verstärkten Goldkauf.

Immobilien: Hart wie Beton?

Bei der Investition in den Substanzwert „Wohnimmobilien“ sollten Anleger genau auswählen. Die Wahl eines attraktiven Standorts ist das oberste Gebot. Nicht umsonst sagt der Volksmund immer wieder, dass es bei der Auswahl von Immobilien auf drei Faktoren ankommt: die Lage, die Lage und die Lage. Lediglich standortstarke Immobilien bieten in Krisenzeiten einen Schutz vor Inflation - besonders in Westdeutschland stiegen die Mieten und Kaufpreise seit 1975 stärker als die Inflation. Allgemein betrachtet sind der Westen und der Süden der Republik dem Osten und dem Norden überlegen. Zu den besonders attraktiven und lukrativen Standorten gehören beispielsweise München, Augsburg, Würzburg, Nürnberg und Regensburg. Selbst in Metropolen wie Hamburg und Nürnberg ließ sich die Inflation mit der Miet- und Verkaufspreisentwicklung von Immobilien nicht schlagen. Somit ist offensichtlich, dass sich nicht alle Wohnimmobilien als Inflationsschutz eignen.

Wem es für den Kaufpreis einzelner Objekte an Eigenkapital mangelt, sollte zudem bedenken, dass die angeschlagenen Banken und Institute derzeit zu deutlich restriktiverer Geldanlage gezwungen sind. Finanzierungen werden folglich nicht mehr so schnell und locker wie noch in der Vergangenheit bewilligt. Obendrein ist die Verfügbarkeit der in den Immobilien gebundenen Mittel stark eingeschränkt, was der Besitzer eines Objektes zumeist erst dann am eigenen Leib erfährt, wenn er seine Mittel angesichts unerwarteter Ereignisse selbst schnell liquidieren möchte.

Über Kunst, lässt sich bekanntlich nicht streiten

In den vergangenen Jahren konnte der Kunstmarkt mit Umsatzsteigerungen von bis zu 30 Prozent glänzen. Zwar ist dieser Bereich ebenfalls von den Folgen der Finanzkrise betroffen, doch die Kunstbranche scheint dies besser zu verkraften als andere Branchen. Das Interesse an Kunstwerken und Sammelobjekten ist weiterhin ungebrochen. Anleger können mit Kunst nicht nur ihr Vermögen absichern, sondern haben auch die Chance auf eine gute Wertentwicklung. Die Preise für Kunst sind in jüngster Zeit leicht gesunken, so dass auch weniger Vermögende in diesen Bereich einsteigen können. Zudem bieten neue Märkte wie beispielsweise China erhebliches Potenzial für Kunstgegenstände.

Interessierte sollten sich aber darüber klar sein, dass eine Investition in Kunstwerke zusätzliche Kosten mit sich bringt, denn die Objekte müssen vor Schaden bewahrt und begutachtet werden. Versicherungen zahlen sich im wahrsten Sinne aus. Die Anlage in Kunst ist nicht risikolos und eine garantierte Wertsteigerung gibt es nur bei wirklichen Größen wie beispielsweise einem Picasso. Langfristig lassen sich dennoch auch mit anderen Kunstwerken moderate Gewinne erzielen, doch viel bedeutender ist die Einschätzung von Experten, dass viele zeitgenössische und klassische Kunstwerke ihren Wert zumindest erhalten. Der beste Beweis hierfür ist in der Tatsache zu finden, dass sich derzeit selbst stark von der Krise betroffene Banken nicht von ihren Kunstsammlungen trennen.

Interessierte sollten sich von kurzlebigen Trends im Kunstmarkt fern halten und lieber auf Qualität setzen. In den meisten Fällen werden Anleger auf Berater und Fachleute zurückgreifen müssen, um keine Fehlentscheidungen zu treffen. Eine zusätzliche Möglichkeit in diesem Bereich zu investieren sind Kunst-Fonds, die aktiv gemanagt werden.

Fazit: Der drohenden Inflation mit einem Engagement in Sachwerten zu begegnen, ist richtig. Allerdings weisen die vermeintlichen alternativen klassischen Investments, die der Privatanleger als nahe liegend empfindet, viele Tücken auf. Im Einzelfall durchaus geeignet, stellt der Kauf von Gold, Wohnimmobilien und Kunstschätzen mehrheitlich keine geeignete Lösung dar. Standardisierte Massenprodukte, wie beispielsweise Fonds, die ebenfalls in Edelmetalle, Immobilien und sogar Kunstschätze investieren, können in höherem Maße überzeugen, nicht nur durch ihre breitere Streuung, sondern vor allem auch durch den spezialisierten Erfahrungsschatz ihrer Verwalter.

Mit freundlichen Grüßen

Michael Freund Björn Drescher

Weitere Informationen erhalten Sie bei:

Finanzpartner.DE
Michael Freund

Gneisenaustraße 10
53721 Siegburg

Telefon: 02241-975810 Fax: 02241-975811
Freund@Finanzpartner.DE **www.Finanzpartner.DE**

Die Übrigens… erscheint bei **Drescher & Cie** Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl und Zusammenstellung kann für die Richtigkeit des Inhalts nicht gehaftet werden. Die gemachten Angaben können ein Beratungsgespräch nicht ersetzen und sind kein Angebot zum Kauf von Wertpapieren. Allein verbindliche Grundlage ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt! Kein Teil der Übrigens… darf (auch auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung reproduziert oder nachgedruckt werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. (c) 2006 Drescher & Cie GmbH