

WANN KOMMT DIE GROSSE ROTATION?

Die mittelfristigen Aufwärtstrends an den meisten Aktienmärkten halten weiterhin an. Allerdings geriet der Kursaufschwung an manchen Börsen im Februar ins Stocken. Die Sorgen um die Konjunkturentwicklung nahmen wieder zu. Diese Ängste wurden von den Veröffentlichungen der Wirtschaftsleistung im vierten Quartal 2012 bestärkt. Laut Eurostat lag die Wirtschaftsleistung der Eurozone 0,6% unter dem Vorquartal und 0,9% unter dem Vorjahresquartal. Auch in den USA lag das Sozialprodukt unter den Erwartungen. Anfang Februar kehrten die Sorgen um die hochverschuldeten Euro-Länder Spanien und Italien zurück. Gegen den spanischen Ministerpräsidenten tauchten Korruptionsvorwürfe auf. Und in Italien gewann der skandalträchtige Ex-Ministerpräsident Berlusconi vor den Wahlen an Popularität. Die Pessimisten sehen sich bestärkt. Viele von ihnen erwarten stärkere Kursrückschläge an den Aktienmärkten, die man dann aber für Käufe nutzen sollte. Das Lager derer, die tiefere Aktienkurse zum Einstieg nutzen wollen, ist also recht groß. Das wiederum ist ein gutes Zeichen, denn wenn viele kaufwillige Investoren auf tiefere Einstiegskurse warten, ist ein Abwärtstrend an den Aktienmärkten unwahrscheinlich. Große Kapitalbeträge stehen faktisch unverzinst "an der Seitenlinie". Die Chancen stehen gut, dass mehr und mehr Kapital für Aktieninvestments für steigende Kurse sorgt.

"Die große Rotation" ist das neue Lieblingsszenario der "Aktien-Bullen". Die 30jährige Renten-Hausse hat zu einer Überinvestierung vieler Großanleger in Staatsanleihen geführt; Staatsanleihen etablierter Länder haben sich mittlerweile von einer "risikolosen Rendite" zu einem "renditelosem Risiko" gewandelt. In der Vergangenheit war man gut beraten, immer dann in Aktien zu investieren, wenn deren (Dividenden-) Renditen über der Rendite von Staatsanleihen lag. Doch diese Umschichtungen kommen nur langsam in Gang. Noch klammern sich Großanleger wie Versicherungen daran, dass ihre Anleihen-Altbestände noch auskömmliche Zinskupons tragen – ein nur buchhalterischer Trost, denn die tatsächlichen Renditen bis zum Laufzeitende liegen nur knapp über Null. Mit jeder alten Anleihe, die getilgt wird, wächst der Anlagenotstand: Bei Neuanlage in Staatsanleihen hoher Bonität gibt es so gut wie keine Rendite mehr, damit sinkt auch der durchschnittliche Kupon des Rentenportefeuilles. Kurioserweise fliehen die Großanleger jetzt schon in Sachwerte und Beteiligungen an Unternehmen, bevorzugen dabei aber nicht börsennotierte Beteiligungen. Weil diese keinen Kursschwankungen an der Börse ausgesetzt sind, werden sie von den Risikomanagern durch gewunken, während Aktien als zu riskant gelten. In Wirklichkeit ist die tägliche Liquidität des Börsenhandels aber natürlich ein enormer Vorteil und kein Nachteil. Aktien müssten aufgrund ihrer höheren Liquidität eine Bewertungsprämie gegenüber nicht börsengehandelten Beteiligungen aufweisen. Aktuell ist es eher ein Bewertungsabschlag. In diesem Szenario arbeitet die Zeit für Aktien: Der Bewertungsabschlag von Aktien gegenüber Anleihen und nicht börsengehandelten, unternehmerischen Beteiligungen wird kleiner werden und Aktien das Ziel von Kapitalumschichtungen werden.

Fazit: "Die große Rotation" hat noch nicht einmal richtig begonnen. Aktieninvestments sollten davon profitieren.

DEUTSCHE AKTIENMÄRKTE IM FEBRUAR ZWEIFGETEILT

Die Kursentwicklung an der deutschen Börse verlief im Februar zweigeteilt: Standardwerte, deren Kursentwicklung im Deutschen Aktienindex DAX zusammengefasst sind, litten unter einem Wiederaufflammen der Euro-Staatsschuldenkrise. Der DAX, der in der letzten Januarwoche ein Mehr-Jahres-Hoch bei 7.782 markiert hatte, verlor sämtliche Gewinne seit Jahresbeginn und fiel zeitweilig bis 7.537 zurück. Auf diesem Niveau regte sich aber seitdem immer die Nachfrage nach DAX-Werten und der Index kehrte mehrfach auf Niveaus oberhalb 7.700 zurück. Deutlich besser entwickelten sich die Aktienindizes MDAX und SDAX. Beide Indizes für sogenannte Nebenwerte setzten ihre Aufwärtstrends fort. Der MDAX für 50 mittelgroße deutsche Aktiengesellschaften erreichte sogar neue Allzeit-Rekordhochs über 13.000 Punkte. Und der SDAX notiert mit Werten um 6.000 so hoch wie seit 2007 nicht mehr. Die gute Kursentwicklung bei Nebenwerten ist ein gutes Zeichen für die Verfassung der Aktienmärkte.

AKTIEN CHINA: NEUER SCHWUNG MIT NEUER FÜHRUNG

Nach fast zwei Jahren Abwärtstrend hat Chinas Wirtschaft offenbar die Wende geschafft. Das Inlandsprodukt der Volksrepublik zieht wieder an und verspricht weiter zu steigen. Im vierten Quartal des vergangenen Jahres ist die Wirtschaft offiziellen Zahlen zufolge um 7,9 Prozent gestiegen. Nach sieben Quartalen sinkenden Wachstums bedeutet das den lange erwarteten Anstieg.

Es zeichnet sich somit ab, dass das erhoffte "soft landing"- Szenario gelingt: Aus dem notwendigen zwischenzeitlichen Sinkflug der chinesischen Konjunktur wird kein Absturz in eine Rezession. Vielmehr dürfte schon in diesem Jahr die Wachstumsrate wieder höher liegen als im Vorjahr. Prognostiziert wird für dieses Jahr wieder eine Steigerung des Bruttoinlandsproduktes um mehr als 8 Prozent. Das nährt die Hoffnung, dass es auch an den Aktienmärkten wieder aufwärts geht.

Die chinesischen Aktienmärkte haben Jahre der Underperformance hinter sich. Der Index der Börse Shanghai beispielsweise hatte 2009 weniger als die Hälfte der Verluste aus 2008 wieder aufgeholt, als ein neuer, mittelfristiger Abwärtstrend begann. Erst im vergangenen Dezember wurde ein Drei-Jahres-Tief markiert. Der Hang Seng Index der Börse Hongkong konnte bis Ende 2010 zwar einen größeren Teil der 2008er Verluste aufholen, machte im Sommer 2011 aber die Crash-artigen Verluste vieler Aktienmärkte mit und pendelte seitdem eher seitwärts um die Marke von 20.000 Zählern – und damit deutlich unter den Rekordmarken aus dem Jahr 2007 bei fast 32.000. Der Taiwan Weighted Index (TWI) der Börse Taipeh hatte zwar bis Anfang 2011 den größten Teil der Baisse 2008 aufgeholt, bei rund 9.000 Indexzählern mangelte es aber im vergangenen Jahr an Anschlusskäufen. Erst bei rund 7.000 fand der TWI einen Boden.

Schon Mitte vergangenen Jahres endete der Abwärtstrend in Hongkong. Der Hang Seng Index bildete einen mittelfristigen Aufwärtstrend aus, der jüngst durch neue Hochs über 23.000 bestätigt wurde. Die Börse Shanghai begann Mitte Dezember eine Rally und hat damit ihren mittelfristigen Abwärtstrend gebrochen. Und auch an der Börse in Taipeh zogen die Kurse in den vergangenen Wochen hoffnungsvoll an. Gemeinsam ist den Aktienmärkten dieses "Greater China" eine günstige Bewertung.

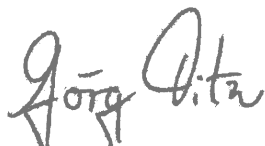
Auch die Inflation scheint in China momentan unter Kontrolle. Mit einer Inflation von 1,7 Prozent ist sogar von einer Disinflation die Rede; die Preissteigerungsrate liegt erheblich unter der Zielsetzung der chinesischen Zentralbank von 4 Prozent. Zudem deutet ein Rückgang der Erzeugerpreise um fast 3 Prozent nicht direkt auf ein mittelfristiges Inflationsrisiko hin. Entgegen dem Trend in den entwickelten Volkswirtschaften hatte die Notenbank in China sogar einen eher restriktiven geldpolitischen Kurs eingeschlagen: Zwischen dem vierten Quartal 2010 und Mitte 2011 war der Leitzins fünfmal erhöht worden.

Im März übernimmt zudem der kommende Präsident Xi Jinping offiziell sein Amt. Und eine seiner wichtigsten Aufgaben betrifft die Wirtschaft des Landes. Er und seine Kollegen sollen einen Transformationsprozess einleiten, der zum Ziel hat, das Wirtschaftswachstum im Reich der Mitte nachhaltiger zu gestalten. Als Wirtschaft mit etwa fünfzig Prozent Staatsanteil kann China viel machen, um die Konjunktur in Schwung zu halten. Peking kann die Banken beispielsweise einfach auffordern, hohe Summen in bestimmte Regionen oder Branchen zu pumpen.

Im Gesamtjahr war die Wirtschaft zwar "nur" um 7,8 Prozent gewachsen, was den schwächsten Wert seit 13 Jahren markiert. Doch der Durchhänger hatte sich lange abgezeichnet: Nach einem unerwartet starken Boom infolge üppiger Konjunkturprogramme 2009/10 gilt die Abkühlung als nötige Korrektur. Für das laufende Jahr erwarten Experten nun wieder einen Wert über acht Prozent. Die Regierung hat zuletzt die Kreditvergabe ausgeweitet und neue Bauprojekte angeschoben – das spült Geld in die Kassen der Unternehmen.

Fazit: Dank der weiter gelockerten Geldpolitik könnte die chinesische Wirtschaft die Talsohle durchschritten haben. Auch die Vorzeichen für eine weitere Erholung der chinesischen Konjunktur 2013 stehen gut.

Mit freundlichen Grüßen



Titze & Titze Finanzen GbR Jörg und Heidemarie Titze

GUT ZU WISSEN!

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