

# ZUM MARKT

Gravitation | Notenbanken | Aktienmärkte

## Gravitation



### Was ist passiert?

## Der Apfel des Isaac Newton

Wahrscheinlich hat jeder während seiner Schulzeit von der Anekdote über den Physiker Isaac Newton gehört. Ein fallender Apfel soll den Mathematiker und Physiker Newton zum Gravitationsgesetz inspiriert haben. Vermutlich saß Newton im Frühling 1726 unter einem Baum und fragte sich, warum die Äpfel stets senkrecht nach **unten** fallen und nicht seitwärts oder gar aufwärts. Der Grund müsse sein, so sinnierte er, dass die Erde sie anziehe. Das in der Materie eine ziehende Kraft liege.

Heute ist die Wirkung der Gravitation bekannt. Aus ihr erklärt sich, warum Dinge nach unten fallen. Warum allerdings in den vergangenen Tagen die Kurse von Aktien teilweise senkrecht nach unten fielen, lässt sich mittels des Gravitationsgesetzes leider nicht erklären. Und das die Kurse am Donnerstag und Freitag vergangener Woche fast senkrecht nach oben schnellten, lässt wiederum nicht darauf schließen, dass das Gesetz außer Kraft gesetzt oder die Gravitation aufgehoben wurde.

Bis Ende des letzten Jahres stiegen die Kurse an den Kapitalmärkten stark an. 2013 war eines der besten Jahre für Aktien in der jüngeren Vergangenheit.

Ab Mitte Januar sah man am Aktienmarkt überwiegend fallende Kurse. Der große Unbekannte namens „Mister Market“ fühlte sich plötzlich unwohl. Bestimmte Zutaten der lange Zeit wohlschmeckenden Gerichte aus den Küchen der großen Zentralbanken mundeten ihm auf einmal nicht mehr. Er fing an, sich Gedanken über Bewertungsniveaus, über Defizite in den Leistungsbilanzen, über Geldströme und Zinssätze zu machen. Er kam zu dem Entschluss alles kräftig aufzukochen und zu

### Wo stehen wir?

**Für die weitere Entwicklung an den Kapitalmärkten dürfte die Haltung der Notenbanken von größerer Bedeutung sein.**



schauen, was daraus wird. Nicht bedacht hatte er, dass dabei häufig etwas über den Topf quillt. Und so kam es, dass die Währungen diverser Schwellenländer immens unter Druck gerieten und die jeweiligen Zentralbanken gegensteuern mussten. Im Fall der Türkei hob die Zentralbank den Leitzins um (!!!) 122% an.

Getragen wurde diese Entwicklung von einer neuerlichen „Flucht in Qualität“: Im sogenannten Risk-off- Modus schichten Anleger von Emerging Markets in die **vermeintliche Sicherheit** westlicher Staatsanleihen um. Trotz niedriger Renditen werden diese Papiere stark nachgefragt. Die Kurse bereits emittierter Bonds werden unattraktiv, da Anleger aus den Industrieländern lohnendere Renditequellen in den Heimatmärkten finden und sich nicht mehr auf Renditejagd in den Emerging Markets begeben müssen. Ob es richtig ist, schwer angeschlagenen Schuldern erneut das Vertrauen auszusprechen, wird die Zukunft zeigen. Langfristig ausgerichtete Strategien sehen anders aus.

Die Vorgänge in den Emerging Markets muss man ernst nehmen und beobachten. Für die globale Entwicklung sind sie allerdings nicht wirklich relevant. Sie waren und sind willkommener Anlass für Gewinnmitnahmen nach den immensen Kursanstiegen der letzten Zeit. Die Emerging Markets gewannen in den vergangenen Jahren durch den Boom der Rohstoffe, mit denen die meisten dieser Länder reich gesegnet sind. Obwohl die Weltwirtschaft wächst, ist die Nachfrage nach Rohstoffen etwas gesunken. Entsprechend sind die Auswirkungen.

Es stimmt, dass die FED in den Vereinigten Staaten die Liquiditätszufuhr drosselt. Aber die Liquidität sinkt nicht, sie **wächst nur langsamer**. Eine weitere große Welle billigen Geldes kommt übrigens aus Japan. Banken und Versicherungen aus dem Land der aufgehenden Sonne kaufen Anleihen aus Europa und drücken damit die Renditen (siehe oben). Das sollte eigentlich die Attraktivität der Aktienmärkte beflügeln.

Man darf davon ausgehen, dass die Zinsen noch lange Zeit niedrig bleiben. Die stark verschuldeten Staaten können und wollen sich höhere Zinsen nicht leisten, denn dann könnten sie ihren Schuldendienst nicht mehr leisten. Verzweifelt versucht die EZB seit Monaten, die Inflation anzukurbeln. Gelingt es, hätten die Staatenlenker das gewünschte Szenario. Durch

Geldentwertung findet schleichende Entschuldung statt. Allerdings leider auch von Geldvermögen, also Fest- und Termingeld, Anleihen, Sparbücher etc. Reuters meldet heute dazu: Einzelne EZB Ratsmitglieder (Erkki Liikanen) diskutieren bereits über einen **negativen Einlagenzins** für Banken. Auch das sollte die Attraktivität der Aktienmärkte beflügeln.

Während 2013 weltweit eine substanzielle Umschichtung von Anleihen- zu Aktienfonds zu konstatieren war, halten sich Privatanleger in Europa noch bedeckt. Das geht aus der sehr hohen Nachfrage nach Mischfonds hervor, die in diesem Umfang weltweit einmalig ist. Das bedeutet, aus Anleihefonds wurden Mittel abgezogen und in Aktienfonds investiert. Es liegt auf der Hand, dass die Kurse damit gestützt wurden und werden. Aus Sentiment Umfragen wissen wir, dass institutionelle Anleger Kursschwächen wie in der vergangenen Woche nutzen, um ihre Positionen aufzustocken.

## Passend dazu folgende Meldung:

### Frühindikator signalisiert stärkeres Wachstum

Das Wirtschaftswachstum in den Industriestaaten dürfte weiter an Schwung gewinnen. Der Frühindikator der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung stieg im Dezember um 0,1 auf 100,9 Punkte.

Der Frühindikator der OECD dient dazu, verhältnismäßig früh Anzeichen für eine konjunkturelle Wende festzustellen. Die Daten liefern Hinweise auf eine etwas stärkere Konjunkturerholung in den USA und Großbritannien sowie auf ein Wachstum in Japan, das über dem Trend liegt, wie die in Paris ansässige Organisation, in der 34 Industriestaaten zusammengeschlossen sind, erklärte. Auch in Kanada gebe es eine Wende zum Besseren.

Für die Eurozone als Ganzes sowie für Frankreich und Italien deutet der Frühindikator auf eine höhere Dynamik. Auch für Deutschland zeichnet sich ein stärkeres Wachstum ab.

Quelle: n-tv.de , DJ; 10. Januar 2014

### Wohin gehen wir?

Wie Sie bereits aus anderen Rundschreiben wissen, folgt jetzt keine Prognose. Niemand kann wissen, was morgen tatsächlich passiert. Aufgrund mangelnder Alternativen stehen wir den Aktienmärkten aber nach wie vor positiv gegenüber.

Allerdings scheint nicht nur Licht. Ein wenig Schatten ist dabei.

Den wollen wir kurz beleuchten:

Die Bewertungsniveaus vieler Aktienmärkte sind relativ hoch. Allen voran die USA. Wichtig ist, dass die Unternehmen „liefern“, sprich höhere Gewinne erwirtschaften. Steigen die Gewinne nicht, bleiben die Bewertungen hoch und die Kurse eher auf dem heutigen Stand. Wichtig werden also die Unternehmensberichte in Q1 und Q2 sein. Bisher verlief die

**Deutsche und europäische Unternehmen werden davon stark profitieren.**



Quelle Fotos und Grafiken: fotolia.com

Berichtssaison gemischt. Gejubelt wurde jedenfalls nicht. In den USA wuchsen die durchschnittlichen Erträge nur im niedrigen einstelligen Bereich. Bei den DAX Unternehmen gingen sie etwas zurück. Der Aktienmarkt ist an Wachstum interessiert. Insofern sind stagnierende und nachgebende Gewinne genau das Gegenteil dessen, was der Markt braucht. Positiv ist, dass der Schuldendienst der Unternehmen aufgrund des anhaltend niedrigen Zinsniveaus sinkt. Allein dadurch können positive Effekte auf die Gewinne entstehen.

Nach Meinung vieler Experten, so z.B. des Chefanlagestrategen der Deutschen Bank, Ulrich Stephan, wird die Weltwirtschaft in 2014 um ca. 3,5% wachsen. „Wenn die Wirtschaft wächst, werden auch die Gewinne folgen.“

Welt am Sonntag, 09. Februar 2014

Viele Investoren schauen auf die großen Indices. Viele gute Fondsmanager schauen jedoch auf die Unternehmen der II. und III. Reihe, die nicht in den großen Indices enthalten sind. Will sagen, es kommt derzeit sehr stark auf fundamentale Unternehmensanalyse, Kenntnis der jeweiligen Geschäftsmodelle und viel Erfahrung an. Hochwertige Einzeltitelselektion wird immer wichtiger.

Wir sind der Ansicht, dass alle Manager deren Fonds wir im Rahmen unserer Arbeit in den Depots führen, genau das gewährleisten.

Die Fonds haben sich in den letzten Tagen deutlich besser verhalten als die Märkte. Während DAX, Dow Jones, Nikkei und Co. zwischen 6,5% und im Fall des Nikkei sogar knapp 14% nachgaben, konnten sich die Aktienfonds sehr gut behaupten. Die Progressivsten unter ihnen verbuchten Kursrückgänge von max. 4,5%. Die defensiven Aktienfonds bzw. unsere Mischfonds mussten lediglich bis zu 2% Rückgang verkraften. Verschiedene Anleihefonds konnten sogar Zuwächse erzielen.

Alles in allem waren und sind die Depots durch die hohe Qualität und das Verantwortungsbewusstsein der handelnden Personen vor den Meinungsschwankungen des „Mister Market“ geschützt.

Viele Grüße aus Oldenburg

Ingo Asalla