



Punkt!

Nr. 7/Oktober 2013

MICHAEL PINTARELLI

– FINANZDIENSTLEISTUNGEN AG –

Übrigens ...

TAPERING

"Tapering", im Englischen wörtlich "Verjüngung", "Verringerung" oder "Reduktion", bezeichnet in der Finanzwelt seit einigen Monaten die schrittweise Reduzierung der Anleihekauf-Programme.

Als Fremdwort kennt man "Tapering" hierzulande aus der Sportmedizin. Dort bezeichnet man damit die Reduktion des Trainingsumfangs vor einer großen Belastung wie dem eigentlichen Wettkampf.

In die Fachsprache der Börsenwelt arbeitet sich der Begriff seit dem 22. Mai hinein, als US-Notenbankchef Ben Bernanke vor dem Kongress erklärte, dass die US-Notenbank ("Fed") ihr Anleihe-Kauf-Programm der "quantitativen Lockerung" (kurz "QE") in den kommenden Monaten verringern werde, wenn es weitere konjunkturelle Fortschritte gäbe. Bekanntlich sind viele Notenbanken in den vergangenen Jahren bei der Bekämpfung der Schulden- und Wirtschaftskrise dazu übergegangen, selbst in großem Umfang an den Rentenmärkten (Staats-) Anleihen zu kaufen.

Dieses Vorgehen ist sehr umstritten, weil sich ein Staat damit bei seiner eigenen Notenbank Geld besorgt, gleichsam eine Finanzierung ausufernder Staatsschulden durch das Drucken neuen Geldes. Von allen Notenbanken, die diese riskante "QE"-Politik zu einer vorübergehenden Notwendigkeit erklärten, bereitet man sich bei der US-Notenbank seit Mai konkret auf den Einstieg in den Ausstieg aus den Anleihekäufen vor. Erwartet wird derzeit, dass das Volumen der monatlichen Anleihekäufe von 85 Mrd. Dollar bis Ende dieses Jahres auf 60 oder 65 Mrd. Dollar pro Monat reduziert werden könnte.

Für unser Verständnis wäre wohl das englische Wort "withdrawal" zutreffender: Es steht nicht nur für "Rückzug" und "Ausstieg", sondern auch für "(Drogen-)Entzug". Aber wohlgemerkt: Tapering bedeutet nicht "Bremsen", sondern lediglich das Wegnehmen des Fußes vom "Gaspedal". Für die Geldpolitik wäre das Tapering dann also eine Art von "Methadon-Programm". [dc2]

HERZLICH WILLKOMMEN!

Dirk Förster, Jahrgang 1973, ist Bankkaufmann und Diplom-Kaufmann. Er war 12 Jahre bei HSBC Trinkaus beschäftigt und dort zuletzt als Director Insurance Sales Alternative Investments tätig.

Seit dem 1. August 2013 unterstützt Dirk Förster das Portfoliomanagement der MPF AG.

Willkommen im Team! [mpf]

BÖRSEN IM SEPTEMBER: ERLEICHTERUNG

Mit wachsenden Sorgen hatten die Kapitalmärkte den September erwartet. Nachdem die US-Notenbank schon Mitte des Jahres eine schrittweise Verringerung ihrer Anleihekäufe angekündigt hatte, wofür sich in den vergangenen Wochen der Begriff "Tapering" etablierte, wurden die ersten Schritte für September erwartet. Geopolitisch sorgte ein mögliches Eingreifen der USA in den syrischen Bürgerkrieg für Unsicherheit. Zudem gilt der September statistisch als schlechtesten Monat für Aktien.

So begann der Monat an den Börsen mit abwartender Skepsis. Der Verzicht auf einen US-Militärschlag gegen Syrien begründete dann steigende Aktienkurse. Für einen Kurssprung sorgte dann aber die überraschende Entscheidung der US-Notenbank, erste "Tapering"-Schritte zu verschieben. Mehrheitlich war eine Verringerung der Anleihekäufe von jetzt 85 Mrd. Dollar auf 70 bis 75 Mrd. Dollar erwartet worden. Die Notenbanker in den USA votierten aber mit klarer Mehrheit dafür, das Volumen der Anleihekäufe bis auf weiteres bei 85 Mrd. Dollar zu belassen. Die Fortschritte auf dem US-Arbeitsmarkt seien noch nicht groß genug. Tatsächlich hatte die Notenbank ein Ende der "Quantitative Easing" genannten Geldpolitik schon Mitte des Jahres an ein Absinken der Arbeitslosenquote unter 6,5 Prozent gekoppelt. Dennoch überraschte das Festhalten am bisherigen Umfang der Anleihekäufe die Börsen, so dass es überall zu deutlichen Kursreaktionen kam: Unmittelbar profitierten die Kurse der Anleihen. Sie stiegen, womit die Rendite, also der Marktzins wieder etwas sank. Zuvor waren seit Mai die Anleihekurse überwiegend gefallen, die Rendite gestiegen.

Auch die Aktienkurse profitierten rund um den Globus von der anhaltenden Bereitschaft der US-Notenbank, viel billiges Geld zur Verfügung zu stellen. Die Aufwärtsbewegung an den Aktienbörsen erfasste dabei auch Länder und Branchen, die lange relative Schwäche gezeigt hatten, beispielsweise zahlreiche Emerging Markets und europäische Versorger-Aktien. Viele Aktienindizes, darunter der DAX, der Euro-Stoxx-50 und der Dow Jones, verzeichneten im September entgegen der Statistik hohe Kursgewinne und erreichten neue Jahreshochs. Sie bestätigen damit ihre schon seit längerem bestehenden mittelfristigen Aufwärtstrends. Mindestens ebenso wichtig ist aber, dass sich Aktienmärkte, die zuvor schwächer abgeschnitten hatten, im September aus ihren Abwärtstrends befreiten, darunter der Hang Seng Index in Hongkong und weitere Aktienindizes der Schwellenländer. Damit dürften auch Investments in Emerging Markets und in Asien wieder attraktiver sein. Gerade weil diese Aktienmärkte jetzt nicht schon einen langen Aufwärtstrend hinter sich haben, besitzen sie Nachholpotenzial. Sowohl der japanische als auch der chinesische Aktienmarkt kann eine günstige Bewertung vorweisen. Die japanische Aktienbörse sollte in den kommenden Monaten vom hohen Gewinnwachstum der Unternehmen und der sehr expansiven Geldpolitik profitieren. In China gelingt das "soft landing" der Wirtschaft, eine Bewegung auf dem schmalen Grat zwischen ungesundem Boom einerseits und unglücklicher Wachstumsschwäche andererseits. Konjunkturwegweiser wie der Einkaufsmanagerindex der HSBC für das Verarbeitende Gewerbe entwickelten sich zuletzt besser als erwartet: Während im Durchschnitt ein Wert von 47,7 Zählern prognostiziert worden war, stieg der Indikator letztendlich auf 50,1 Punkte. Die bereits zuvor gemeldeten Daten zum Außenhandel konnten ebenfalls überzeugen. Mit einem Plus um 5,1 Prozent im Vergleich zum Vorjahreszeitraum legten die Ausfuhren im Juli nach der enttäuschenden Entwicklung im Juni (-3,1 Prozent) einen robusten Anstieg hin. [dc2]

ROHSTOFFE OHNE KLARE TRENDS

Die chinesische Wirtschaft wächst doch stärker als befürchtet. Darauf steigen die Preise für Industriemetalle. Indien unterbindet den Import von Gold. Darauf fällt der Goldpreis. Es gibt keinen US-Militärschlag gegen Syrien. Darauf fällt der Ölpreis. Die US-Notenbank macht mit ihren Anleihekäufen weiter. Darauf steigt der Goldpreis. Die wechselnden Einflussfaktoren machen es schwer, klare Trends bei Rohstoffinvestments zu erkennen.

Der CRB Rohstoffindex, der viele Agrarrohstoffpreise, aber auch Metalle und Energieträger umfasst, pendelt seit Monaten in einer recht engen Spanne seitwärts - von übergeordnetem Aufwärtstrend keine Spur. Der GSCI Rohstoffindex konnte zwar von Mai bis Ende August zulegen, erreichte damit aber noch nicht einmal das Jahreshoch vom Februar, geschweige denn die Hochpunkte aus den Vorjahren.

Gleiches gilt für den Ölpreis: Bis Ende August stieg der Preis aus Sorge um eine Eskalation des Syrien-Konfliktes. Wirklich dramatisch war der Anstieg auf bis zu 116 Dollar je Barrel der Sorte Brent aber nicht, denn allein von Februar bis April war der Preis von 119 auf 98 Dollar gefallen. 2011 und 2012 waren zeitweilig Ölpreise von 125 Dollar erreicht worden.

Vor diesem Hintergrund schnitten seit Anfang 2011 Rohstoffaktienfonds schlecht ab. Entgegen dem vorherrschenden Trend an den Aktienmärkten setzte sich die Schwäche von Rohstoffunternehmen auch im laufenden Jahr fort. Diese relativieren sich allerdings, wenn man schon länger in Rohstoffaktienfonds investiert war, denn allein in 2009 und 2010 hatte sich deren Kursniveau verdoppelt.

Im Falle von Agrarrohstoffen, Industriemetallen, Öl und Gas sind indirekte Investments mittels Aktienfonds für diese Branchen für Privatanleger mittel- und langfristig grundsätzlich attraktiver als Investments in die Rohstoffe selbst. Denn die Einflussfaktoren auf die Preise der Rohstoffe an den Termin- und Spotmärkten sind vielfältig und wechselhaft. Die Gewinne langfristiger Aufwärtstrends werden davon überlagert und durch hohe Kosten belastet. Seien es physische Lagerkosten oder Rollkosten bei Terminkontrakten, die indirekt beispielsweise auch in Rohstoff-Zertifikaten enthalten sind.

Einen Sonderfall stellt Gold dar. Das Edelmetall wird nicht industriell ge- oder verbraucht. Vielmehr gilt Gold als Krisen-Investment, das Schutz vor Inflation bietet. Folgerichtig reagierte der Goldpreis mit einem Sprung von rund 75 Dollar pro Unze als die US-Notenbank überraschend bekannt gab, ihre Anleihekäufe noch nicht zu reduzieren: Wenn weiterhin 85 Milliarden zusätzliche Dollar Monat für Monat in Umlauf gebracht werden, verändert dies das Verhältnis Dollar-Menge zu Gold-Menge, das Verhältnis Dollar pro Gold steigt; Dollar pro Gold ist der Goldpreis. Allerdings hielt dies nur zwei Tage.

Die Inflationssorgen wurden wieder kleiner - und der Goldpreis kehrte in den Bereich 1.300 bis 1.340 Dollar/Unze zurück. Damit kann auch Gold keinen eindeutigen Trend vorweisen: Der im Jahresverlauf entstandene mittelfristige Abwärtstrend ist noch intakt, müsste aber in den kommenden Wochen zunächst mit einem Unterschreiten von 1.300 Dollar und dann mit neuen Jahrestiefs unter 1.180 Dollar pro Unze bestätigt werden.

Erst wenn der Goldpreis über das Augusthoch bei 1.433 Dollar steigt, sieht es nach einer mittelfristigen Trendwende nach oben aus. Bis dahin sind Gold-Investments eher eine antizyklische Depotbeimischung – je nach Einschätzung der Inflations- und Krisengefahren.

Ebenfalls antizyklisch kommen Rohstoff-Aktienfonds in Betracht. Nach der lang anhaltenden Schwäche der Branche sollte die Stabilisierung des Weltwirtschaftswachstums bessere Zeiten für die Bergbau-Konzerne einläuten.

Fazit: Rohstoffinvestments sind zyklisch und die große Menge vielfach schnell und häufiger auch wenig interdependent wechselnder Einflussfaktoren macht es Anlegern nicht ganz einfach mit ihnen umzugehen. Eine Andeckung über offene Publikumsinvestmentfondslösungen stellt hier die bevorzugte Anlageform dar. [dc2]

Mandantenbefragung

Fremdbild und Eigenbild unterscheiden sich manchmal deutlich voneinander. Ob und wie weit die Schere zwischen Ihren Wünschen und unserem Angebot auseinanderklafft, wollten wir genauer wissen. Deshalb haben wir im April 2013 eine Mandantenbefragung durchführen lassen. Stichprobenartig ausgewählte Persönlichkeiten standen der von uns beauftragten Agentur Rede und Antwort. Dabei erfuhren wir viel über Sie und uns; Ihre kritische Meinung ist für uns sehr wertvoll. Sie haben uns damit die Möglichkeit gegeben, unsere Beratungsqualität zu verbessern und unsere Angebote transparenter zu gestalten.

Wir haben zum Beispiel gelernt, dass Sie mehr über unser MPF-Fondskonzept wissen möchten. Diese exklusiven Produkte stehen Ihnen nur im Rahmen eines Mandats bei uns zur Verfügung. Deshalb sind die Informationen aus anderen Quellen spärlich. Im nächsten *Punkt!* beginnen wir unsere Reihe „MPF-Fonds“, mit der wir Ihnen Informationen über Inhalte, Management, Vergütung der MPF-Fonds anbieten.

Danke an alle Beteiligten! [mpf]

Differenzierte Entwicklung in 2013

Viele Anleger werden beim Blick in ihre Depots enttäuscht feststellen, dass das Ergebnis ihres Portfolios deutlich unter den eigenen Erwartungen liegt. Ein Phänomen, das auch aus der Meteorologie bekannt ist: neben der tatsächlichen gibt es eine „gefühlte“ Temperatur, die insbesondere vom Wind beeinflusst wird.

Auch an den internationalen Finanzmärkten hat der Gegenwind steigender Zinsen, fallender Devisenkurse und korrigierender „Emerging Markets“ die tatsächlichen Anlageergebnisse deutlich geschmälert. Steigende Zinsen führen zu Kursverlusten bei den Anleihen (der REX-P-Index liegt in diesem Jahr nahezu bei +-0), sinkende Devisenkurse führen zu Währungsverlusten bei in Euro denkenden Anlegern. Die Kombination beider Effekte bewirkt ein negatives Ergebnis. Auch im Aktienbereich führte die internationale Diversifikation – deren Sinnhaftigkeit sicherlich außer Frage steht – teilweise zu deutlichen Verlusten. Vor allem im Segment der aufstrebenden Wachstumsregionen in Asien und Lateinamerika.

Auf unserem nächsten Themenabend gehen wir hierauf noch detaillierter ein. Wir freuen uns, Sie am 15. November ab 17.00 Uhr wieder in der Historischen Stadthalle Wuppertal zu begrüßen. Ihre Einladung bekommen Sie in den nächsten Tagen mit der Post. [mpf]

Wir wünschen Ihnen einen goldenen Oktober!

Mit freundlichen Grüßen



Thomas Buckard, Vorstand MPF AG

Wenn Sie mehr wissen möchten,
wenden Sie sich bitte an Ihren Betreuer bei der

Michael Pintarelli
Finanzdienstleistungen AG
Ohligsmühle 3
42103 Wuppertal
www.mpf-ag.de
info@mpf-ag.de
T 0202 38905-0
F 0202 38905-56

Die Übrigen... 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 Übrigen... dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der Übrigen... 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 Übrigen... (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