

Decoupling läuft

Während Dax & Co. nicht wirklich von der Stelle kommen, liegen die asiatischen Emerging Markets weiter im Aufwind. Solide Wirtschaftsdaten und anhaltende Kapitalzuflüsse sorgen für steigende Kurse von Bangkok bis Bombay. Ungeachtet kurzfristiger Rückschläge dürfte sich dieser Trend fortsetzen. Die Decoupling-These bestätigt sich.

DAX & Co im Seitwärtstrend

An den etablierten Märkten regiert derweil die Skepsis. Ob an der Wall Street oder in Frankfurt, die Sorge vor einem erneuten Absturz der US-Konjunktur und die Angst vor einem Wiederaufflammen der EU-Schuldenkrise lassen Dax und Konsorten in ihrer nunmehr fast einjährigen Trading-Range verharren. Und somit liegen Bullen und Bären gleichauf. Während die Optimisten die ausgeprägte Schiebezone bei DAX und S&P als gesunde Konsolidierung in Reaktion auf die satten Kursgewinne seit März 2009 werten, wittern die Bären frische Beute. Für sie steht der zweite Teil der Kreditkrise vor der Tür, das Deflations-Gespens lässt grüßen. Und auf wen setze ich, Bulle oder Bär? Tiger!

Regelmäßige BoersenBlick-Leser wissen, dass ich seit Jahren auf die asiatischen Emerging Markets (Tiger-Staaten) setze. Die massiven Kurseinbrüche an den fernöstlichen Börsen im Zuge der Krise 2008/9 wertete ich als zyklischen Rücksetzer innerhalb einer großangelegten säkularen Hausse. Folglich boten sich im Herbst 2008 und im Frühjahr 2009 exzellente Einstiegsmöglichkeiten quer durch Asien (ex Japan). Diese Analyse hat sich rückblickend als zutreffend herausgestellt. Während DAX und Freunde seit fast einem Jahr nicht mehr von der Stelle kommen, klettern bspw. der thailändische Leitindex SET oder der indische Sensex-Index von Hoch zu Hoch. In Bombay sind die einschlägigen Indizes kurz davor ihre zyklischen Tops vom Jahresanfang 2008 zu erreichen.

Um es vorweg zu nehmen, ich bleibe in Asien voll und ganz investiert, der aktuelle Hausse-Zyklus dürfte vermutlich noch eine ganze Weile anhalten.

Warten auf QE2

Das Geschehen an den westlichen Märkten, das zähe Ringen zwischen Bulle und Bär, beobachte ich derweil gelassen von der Seitenlinie. Doch angesichts der mickrigen Renditen an den Rentenmärkten und fehlender Anlage-Alternativen dürfte es aber eigentlich nur eine Frage der Zeit sein, wann wieder massiv Geld an die Aktienmärkte fließt. Zumal ein Portfolio substanzstarker Dividenden-Titel ein halbwegs guten Inflationsschutz darstellt.

Als Auslöser für einen frischen Rallye-Schub an den etablierten Märkten könnte ein erneutes Quantitative Easing (QE2) der US-Notenbank sorgen. Sollten sich im Spät-Herbst die US-Konjunkturdaten weiter eintrüben, dürfte US-Präsident Obama auf ein weiteres Stimulierungsprogramm drängen. Und Fed-Chef Ben Bernanke wird seinen Freunden an der Wall Street mal wieder einen viel zu kräftigen Schluck aus der Pulle gönnen und weiter fleißig Dollars drucken.

Dieses sogenannte QE2 könnte dann kurzfristig für neuen Schwung an den Märkten sorgen. Doch ob dieser Schub ausreichen wird, um die strukturellen Probleme des überschuldeten Westens zu überlagern und nachhaltigen Optimismus an den entsprechenden Märkten zu schüren, bleibt abzuwarten.

Wahrscheinlicher dürfte es sein, dass sich in Folge des QE2 die seit geraumer Zeit zu beobachtenden Kapitalströme gen Asien weiter verfestigen. Der perfekte Carry-trade: Man verschuldet sich zu Micker-Zinsen in US-Dollar und schiebt den Schotter gen Asien. Dort brummt die Konjunktur, die Unternehmensgewinne steigen und die Landeswährungen haben nachhaltiges Aufwertungspotenzial.

Asien als Vorbote

Die Bullen hierzulande werten die jüngsten Kursgewinne an den frühzyklischen Aktienmärkten in Korea oder Thailand als gutes Omen. Nach der Baisse 2000-2003 waren es besagte asiatische Märkte, die einen Frühstart hinlegten. Sollte die Welt-Konjunktur in den kommenden Quartalen positiv überraschen und die notorischen Schwarzmalerei Lügen strafen, dann könnte Ende 2010 und erst recht 2011 auch in Frankfurt oder New York ein flottes Börsenjahr werden.

Doch Achtung, die charttechnische Lage speziell der US-Indizes mahnt zur Vorsicht. Sowohl der Dow Jones Index als auch der marktbreitere S&P 500 sind womöglich dabei, großangelegte Trendwendeformation in Form einer Kopf-Schulter-Formation auszubilden. Sollte der S&P 500 auf Wochenschlussbasis unter die Marke von 1020 Zähler fallen, dann wird es spannend. Dann geht es um die Antizipation der Antizipation. Hä? Lassen sie mich das erklären:

Da viele Marktteilnehmer diese kritischen Chart-Marken kennen und dementsprechend agieren, droht eine klassische Bärenfalle. Rutschen die gefährdeten Indizes unter die besagten Marken dürfte der Verkaufsdruck kurzfristig anschwellen. Gleichzeitig reduziert sich aber das Lager der Bären, da diese verkaufen. Gewiefte Bullen hingegen spekulieren auf eine mögliche Bärenfalle und vertrauen auf die Erkenntnis, dass ein Ausbruch gen Norden (aus der nunmehr fast einjährigen Schiebezone) meist durch einen vorangehenden Kurseinbruch eingeleitet wird. Erst wenn das Bären-Lager durch ein mögliches Fehlsignal ausgedünnt ist, gewinnen die Bullen Oberhand. Erst dann können die Notierungen aus der Schiebezone gen Norden ausbrechen. Das ist natürlich pure Spekulation.

Die beschriebene Variante würde ich unter die Rubrik „Positiv-Szenario“ einordnen. Das Negativ-Szenario würde hingegen darauf bauen, dass sich die drohenden Trendwenden als nachhaltig entpuppen und die Märkte vor deutlichen Kursverlusten stehen dürften.

Persönlich tendiere ich eher zu dem Positiv-Szenario, da ich darauf spekuliere, dass aufgrund der anhaltend lockeren Geld-Politik und der fehlenden Anlage-Alternativen einiges für Aktien spricht. Andere Szenarien, so etwa ein baldiger Ausbruch aus der Konsolidierungszone ohne einen vorangegangenen Absacker, wären selbstverständlich auch möglich.

Positionierung

Ich setze weiterhin auf die Emerging Markets, speziell in Asien. Halbwegs solide Staatsfinanzen, anhaltende Kapitalzuflüsse sowie tendenziell aufwertungsverdächtige Landeswährungen, dynamisches Wirtschafts- und damit Unternehmensgewinnwachstum und die weiterhin bestehende Unterrepräsentation asiatischer Aktien in Bezug auf die gesamte Weltmarktkapitalisierung sind für mich die ausschlaggebenden Argumente. Charttechnisch betrachtet können die meisten Märkte ebenfalls überzeugen. In der Charttechnik ist nichts überzeugender als neue Höchststände. „The trend is your friend“, Rückschläge inbegriffen, dürfte die Hausse in Asien noch Jahre anhalten.

Während sich die westlichen Länder mit den strukturellen Problemen ihrer Überschuldung und der unvorteilhaften demografischen Entwicklung herumplagen werden, dürften die aufstrebenden Länder Asiens weiter Boden gutmachen. Aber dieses Credo wiederhole ich ja schon seit Jahren..

Mit Blick auf das vierte Quartal rechne ich mit einer Trend-Entscheidung. Wie bereits angesprochen würde ich mich nicht wundern, wenn es im Vorfeld eines Ausbruchs gen Norden bei DAX & Co. zu einer irritierenden Schwächeperiode kommt. Ein Mini-Crash im Oktober könnte letztendlich das Feld für eine Jahresendrally bestellen. Folglich würde ich mit Engagements an den europäischen/amerikanischen Aktienmärkten noch etwas warten. Bei

DAX-Ständen ab der Marke von 5500-5600 Zählern könnte dann mutig und antizyklisch bei dividendenstarken Titeln zugegriffen werden.

China im Fokus

Mit Interesse verfolge ich die anhaltenden Diskussionen über die wirtschaftliche Entwicklung im Reich der Mitte. Während die Skeptiker wie die Hedgefonds-Größen Hugh Hendry oder Jim Chanos vollmundig einen China-Crash erwarten verweisen die Optimisten auf das Geschick der chinesischen Technokraten. Zweifelsohne beweisen die chinesischen Wirtschaftslenker bislang ein ausgeprägtes Gespür für die Feinjustierung ihrer dynamisch wachsenden Volkswirtschaft. Und die monetäre Straffung der vergangenen Monate zeigt Wirkung. Einen ausgemachten Immobilien-Crash wie in god`s own country wird es vorerst nicht geben. Ohne Moos nix los, in China werden Immobilien-Transaktionen traditionell mit einem hohen Anteil an Eigenkapital unterlegt. Und so halte ich die These von der China-Bubble für Unsinn. Der chinesische Aktien-Leitindex notiert weiterhin meilenweit unter seinen Höchstständen aus dem Jahre 2007.

Und falls sich der Immobilien-Boom, wie erwünscht, weiter abkühlt, dürften mittel- bis langfristig frische Gelder an die keineswegs überhitzten chinesischen Aktienmärkte fließen. Und ein Ende der monetären Straffung im Reich der Mitte deutet sich an. Setzt sich diese Erkenntnis an den Märkten schließlich durch, dürften die Aktienmärkte anspringen. Da an den Immobilienmärkten hingegen erst einmal kein großes Geld mehr zu verdienen ist, werden sich die risikofreudigen Chinesen wieder verstärkt der Börse zuwenden. Unterstützt von einer robusten Binnenkonjunktur und regem Gütertausch mit anderen Emerging Markets dürfte die chinesische Wirtschaft vorerst weiter mit dynamischen Raten wachsen und den fundamentalen Unterbau zur Fortsetzung der seit 2008 laufenden Hausse liefern.

S-Chips für Mutige

Chinesische Standardwerte sind auf dem aktuellen Niveau mehr oder weniger fair bewertet. An schwachen Tagen können dividendenstarke Red Chips oder sogenannte H-Shares, an der Börse in Hongkong unter langfristigen Anlageaspekten geordert werden.

Wer indes Schnäppchen sucht, den verweise ich an die sogenannten S-Chips, die in Singapur gehandelt werden. Aber eine große Warnung vorweg: Nach einer fulminanten Hausse der S-Chips, die 2007 kumulierte, stürzten die meisten dieser Small- oder Micro-Caps anschließend brutal ab. Ähnlich wie bei dem Desaster am Neuen Markt entpuppten sich im Zuge der Krise einiger dieser Unternehmen als wenig krisenresistent und manche sogar als Luft-Nummer.

Die Transparenz vieler dieser S-Chips lässt zu wünschen übrig. Kein Wunder, dass viele dieser Titel nunmehr zu einem Bruchteil ihres Buchwertes gehandelt werden und teilweise KGV`s von unter fünf aufweisen. Doch nach der wüsten Baisse der vergangenen Jahre sollte sich inzwischen die Spreu vom Weizen getrennt haben. Positiv stimmt, dass viele dieser S-Chips nun eine ausgeprägte Phase der Bodenbildung markiert haben. Anders als viele der marktbreiten H-Shares aus Hongkong verharren viele S-Chips weiterhin ungeliebt in niedersten Kursgefilden. Für einen überzeugten Antizykliker ist eine derartige Situation natürlich verlockend. Wer seine Hausaufgaben macht, gewissenhaft recherchiert und das nötige Glück hat, der kann auf dem aktuellen Niveau durchaus noch das eine oder andere Schnäppchen machen. Und wer weiß, vielleicht setzt man auf das richtige Pferd, eine zukünftige adidas oder eine chinesische Bijou Brigitte. Und wenn eines nicht so fernen Tages wieder der China-Hype ausbricht, werden auch diese Titel wieder munter klettern. Doch, wie gesagt, diese Titel sind nichts für schwache Nerven und eignen sich allenfalls als kleine Depot-Beimischung.

Eine weitere Alternative sind die zahlreich an der NYSE gehandelten Sino-Aktien. Doch auch dort gehört ein gehöriges Maß an Vorsicht zum Handwerkszeug. Jüngste Kurs-Desaster lassen darauf schließen, dass die laufende Marktbereinigung vermutlich noch nicht so weit fortgeschritten ist wie bei den S-Chips in Singapur.

Amazing Thailand

Zu den weltweiten Top-Performern zählt in 2010 bislang Thailand. Das freut mich ganz besonders, riet ich doch wiederholt zu einem Einstieg in Siam. Ein Indiz seiner Marktstärke sendete der thailändische Aktienmarkt bereits im vergangenen Mai. Während der bürgerkriegsähnlichen Auseinandersetzungen zwischen oppositionellen Rot-Hemden und der Staatsmacht ließen Thai-Aktien Federn. Doch die Abschlüge hielten sich in engen Grenzen, es wurde offensichtlich, dass sich Thai-Aktien wohl vornehmlich in Händen der hartgesottenen Investoren befanden. Ein hartgesottener Anleger verkauft keine dividendenstarken und niedrig bewerteten Blue Chips weil die Politik regiert. Getreu der alten Börsenweisheit, dass politische Börsen kurze Beine haben, konnten sich die Thai-Titel nach dem gewaltsamen Finale der Proteste deutlich erholen. Besser noch, im Spät-Sommer kam die Börse in Bangkok auf Touren. Bei satten Handelsumsätzen erreichte der SET-Index den höchsten Stand seit 13 Jahren. Wer meinem Rat aus BoersenBlick 01/09 folgte und sich damals den Banken Blue Chip Krung Thai Bank zu 3,70 Thai Baht ins Depot legte, darf sich heute freuen, denn der Titel ist zuletzt bis auf 16 Thai Baht geklettert. Zudem erfreute der Titel durch zusätzliche Währungsgewinne und ordentliche Dividenden.

Doch nach den flotten Kursgewinnen der jüngsten Vergangenheit dürfte die Luft an der Thai-Börse erst einmal dünner werden. Ich denke, dass der Markt eine Verschnaufpause dringend nötig hat. Eine Konsolidierung zwischen 850 und 1000 Punkten im SET halte ich in den nächsten Monaten für wahrscheinlich. Doch die mittel- bis langfristigen Perspektiven bleiben interessant. Der Unternehmenssektor präsentiert sich in robuster Verfassung, die Unternehmensgewinne dürften weiter steigen. Weiterhin lukrativ ist der Finanzsektor. Aus der Asien-Krise 1997/98 letztendlich gestählt hervorgegangen dürfte für die lange Zeit vergessenen Thai-Banken womöglich wieder eine Ära starken Kreditwachstums einsetzen. Folglich dürfte eine grundsolide Krung Thai Bank weiter zulegen. Notierungen über 30 Thai Baht sind in den nächsten Jahren gut möglich und werden dabei wohl durch steigende Gewinne fundamental untermauert werden.

Zinswende verschoben

Eine klassische Fehleinschätzung leistete ich mir in BoersenBlick 02/10.

So stellte ich eine Zinswende in Aussicht. Pustekuchen, die Ära des billigen Geldes hält vorerst an. Angesichts der massiven Überschuldung in den westlichen Industrieländern wäre alles andere wohl ungewollt.

Dass Anleger bereit sind ihre Ersparnisse für Mickerzinsen an überschuldete Staaten zu verleihen, leuchtet mir nicht ein. Das Chancen-Risiko-Verhältnis auf den Rentenmärkten ist überaus schlecht. Kommt es früher oder später zu einer Zinswende drohen den festverzinslichen Papieren herbe Verluste. Und am Horizont droht Inflation, ein wahrlich bitterer Cocktail.

Mit Blick auf die Schuldenkrise der ominösen PIGS-Staaten fällt mir eine Prognose schwer. Dass das im Frühsommer geschnürte Rettungspaket der EU vornehmlich dazu diente, französischen und deutschen Banken den Ausstieg aus den PIGS-Papieren zu ermöglichen, ist eine bittere Erkenntnis. Vertraue ich einer jüngsten Analyse durch die Deutsche Bank (Focus

Money berichtete) ist Griechenland nach Adam Riese pleite. Ein Wiederaufflammen der Schuldenkrise ist somit vermutlich nur eine Frage der Zeit.

Gold mit Glanz

Im Zuge der anhaltenden Unsicherheit über die weitere Entwicklung an den Finanzmärkten bleibt das Edelmetall gefragt. Kritiker sprechen bereits von einer Blase. Diese Einschätzung halte ich für verfrüht, inflationsbereinigt ist der Preis für eine Feinunze Gold weiterhin deutlich von seinen Höchstständen aus den 80er Jahren des vergangenen Jahrhunderts entfernt. Gehen wir davon aus, dass sich Gold in einer säkularen Hausse befindet, und daran gibt es angesichts des nunmehr zehnjährigen Aufwärtstrends wenig Zweifel, dürfte das Metall weiter steigen. In der Regel endet eine Hausse in maßloser Übertreibung. Bitte erinnern Sie sich an die Japan-Blase 1990 oder den Neuen Markt-Wahnsinn 2000. Die Phase zunehmend beschleunigter Kurssprünge beim Goldpreis hat noch längst nicht begonnen. Folglich bleiben günstig bewertete Edelmetall-Minen-Titel in Schwächeperioden ein Kauf.

Ich wünsche Ihnen einen schönen Herbst. Den nächsten BoersenBlick gibt es Ende Dezember/Anfang Januar. Bleiben Sie gesund und munter!

© Boersenklar. Eine Vervielfältigung der auf diesen Seiten angebotenen Texte bedarf der direkten oder konkludenten Genehmigung durch den Autor.

Haftung

Den Artikeln, Empfehlungen und Tabellen liegen Informationen zugrunde, welche Boersenklar für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Jeglicher Haftungsanspruch muss daher grundsätzlich abgelehnt werden.

Risiko-Hinweis

Jedes Investment in Aktien ist mit Risiken behaftet. Aufgrund von politischen, wirtschaftlichen oder sonstigen Veränderungen kann es zu erheblichen Kursverlusten, im schlimmsten Fall zum Totalverlust kommen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keinen Indikator für die zukünftige Wertentwicklung der Investition dar. Engagements in den von Boersenklar vorgestellten Werte bergen zudem teilweise Währungsrisiken. Um Risiken abzufedern, sollten Kapitalanleger ihr Vermögen deshalb grundsätzlich breit streuen. Die Artikel stellen keinesfalls eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten oder Derivaten dar. Die veröffentlichten Informationen geben lediglich einen Einblick in die Meinung der Redaktion.