

Bullen am Ball

Das Börsenjahr 2012 konnte gefallen. Trotz Euro-Krise und Wachstumsflaute legten die meisten Indizes deutlich zu. Die Chancen auf eine Fortsetzung der Hausse in 2013 stehen nicht schlecht. Fehlende Anlagealternativen und neue Wachstumsimpulse aus den Emerging Markets könnten die Märkte weiter stimulieren. Speziell in Asien und Europa dürften weitere Kursgewinne folgen.

Ihr Kommentar zum Börsenjahr 2012?

Mit gutem Timing und etwas Mut gab es interessante Einstiegsgemeinschaften. Mein Favoritenmarkt Thailand konnte rund 35 Prozent zulegen, der DAX legte das beste Ergebnis seit zehn Jahren hin. Unterm Strich ein sehr gutes Jahr.

Was erwarten Sie vom Börsenjahr 2013?

Die Ausgangslage ist eigentlich gut. Viele institutionelle Investoren sind angeblich unterinvestiert und echte Anlagealternativen sind rar. Die Euro-Krise scheint vorerst eingedämmt und speziell in China und Indien zieht die Konjunktur wieder etwas an. Mit etwas Glück durchläuft die Weltwirtschaft im Winter die konjunkturelle Talsohle.

Die Börsen als klassische Frühindikatoren haben eine mögliche Konjunkturerholung bereits diskontiert. Zahlreiche zyklische asiatische Aktien (zB Chalco 2600:HK, Shanghai Petrochem 338:HK, Hindalco HNDL:IN) sind womöglich dabei, klassische Trendwendeformationen zu vollenden. Noch fehlen die dynamisch steigenden Handelsumsätze, um diese Formationen nachhaltig zu bestätigen. Die interessante charttechnische Ausgangslage legt den Schluss näher, dass im ersten Halbjahr 2013 weitere Kursgewinne, speziell bei zyklischen Titeln, möglich sind.

Doch früher oder später werden die strukturellen Probleme der USA, vielleicht auch Japans, wieder stärker ins Bewusstsein der Anleger treten. Zudem werde ich skeptisch, wenn ich auf die Jahresausblicke professioneller Marktbeobachter schaue. Unisono werden Aktien angepriesen, Konsens ist aber selten ein Katalysator für weiter steigende Kurse. Unliebsame Überraschungen, wie etwa ein Rückgang der Unternehmensgewinne oder frische Währungsturbulenzen, könnten daher für Enttäuschung sorgen.

Welche Märkte favorisieren Sie 2013?

Die strukturelle Hausse in weiten Teilen Asiens ist noch lange nicht zu Ende. Auch wenn die Märkte in Thailand oder auf den Philippinen kurzfristig heiß gelaufen sind, jeden deutlichen Rückschlag würde ich als Kaufgelegenheit bewerten.

Sehr interessant ist auch der indische Markt. Der Leitindex Sensex hat zuletzt eine klassische Trendwendeformation hingelegt und könnte schon im kommenden Jahr neue Höchststände erreichen. Das Potenzial für ein langanhaltendes Wirtschaftswachstum ist beträchtlich. Der Sub-Kontinent ist riesig, über eine Milliarde Menschen, die stoisch mehr Wohlstand

anstreben. Das ist und bleibt eine Riesen-Investment-Story. Wenn es den Indern gelingt, das Wachstum ausgeglichener zu balancieren, könnten Millionen Menschen aus der Armut befreit werden. Es bleibt zu hoffen, dass gleichzeitig verstärkte Geburtenkontrolle, Verbesserung des Bildungszuganges und steigendes Umweltbewusstsein das Wachstum auf eine nachhaltige Ebene hebt.

Die Emerging Markets bleiben meine bevorzugte Anlageregion. An der positiven Grundkonstellation hat sich nichts geändert. Die Bevölkerung ist jung und der Binnenkonsum gewinnt an Bedeutung. Im Gegensatz zu den meisten Staatshaushalten in den westlichen Industrienationen sind die Budgets vieler Emerging Markets in solider Verfassung. Das Wirtschaftswachstum floriert, die Steuereinnahmen sprudeln, langfristig dürften die einschlägigen Landeswährungen und die Asset-Preise weiter aufwerten.

Seit 1998 investiere ich vornehmlich im asiatischen Raum. Dabei stand immer die Überlegung im Raum, dass das 21. Jahrhundert ein Asiatisches wird. Diese Spekulation ist bislang aufgegangen. Rückschläge inklusive werden meine Favoritenmärkte in Indien und Thailand in den nächsten Jahren weiter deutlich zulegen.

Interessant stellt sich auch die Lage in China dar. Die chinesischen Leitindizes haben in den vergangenen zwei Jahren deutlich verloren. Der A-Share Index in Shanghai (SHASHR) liegt derzeit nur unwesentlich höher als zum Höhepunkt der Lehman-Krise 2008. Eine ganz Reihe von Bilanzskandalen haben das Vertrauen der Investoren erschüttert. Der schließlich überbordende Pessimismus könnte nun dazu beigetragen haben, das Feld für einen langfristigen Richtungswechsel zu bereiten. Vorausgesetzt die charttechnische Marke von 2000 Punkten hat Bestand, dürfte die zu beobachtende Bodenbildung weiter voran schreiten. Die zunehmende Liberalisierung der chinesischen Finanzmärkte sowie ein vorerst ausgereizter Immobilienmarkt könnten dafür sorgen, dass wieder verstärkt Kapital an die chinesischen Börsen fließt. Ein mögliches Indiz dafür, dass es an den chinesischen Märkten wieder gen Norden gehen könnte, ist das Verhalten zahlreicher Small Caps. Meist sind sie es, die frühzeitig auf einen Richtungswechsel hinweisen. Seit einigen Wochen kann man nun beobachten, dass zahlreiche Small- und Micro-Caps deutlich anspringen.

Wie sehen Sie Europa?

Wie im Sommer 2012 spekuliert, hat sich das Euro-Drama vorerst beruhigt. Die von den Medien skizzierten Untergangsszenarien blieben aus. Die eingeleiteten Rettungsmaßnahmen und die Reformanstrengungen in den PIGS-Staaten zeigen erst zarte Erfolge, die einschlägigen Zinsaufschläge der PIGS-Länder haben sich deutlich reduziert.

Für eine unliebsame Überraschung könnte indes Frankreich sorgen. Fehlender Reformwille und eine salonsozialistische Politik aus der Mottenkiste könnten die laufende Kapitalflucht anheizen.

In starker Verfassung hat sich zuletzt der europäische Aktien-Leitindex Euro-Stoxx 50 präsentiert. Vorausgesetzt, der jüngste Anstieg über die Marke von 2600 Zählern erweist sich als nachhaltig, dürften mittelfristig deutliche Anschlussgewinne folgen. Im Gegensatz zu vielen US-Blue Chips sind zahlreiche europäische Standardwerte weiterhin recht moderat bewertet. Substanzstarke europäische Blue Chips mit hoher Dividendenrendite sind weiterhin ein Kauf. Sollte sich zudem die Anleihen-Rallye der PIGS-Länder fortsetzen, dürften speziell europäische Bank-Titel deutlich zulegen.

Sie sehen den US-Markt weiterhin kritisch?

Ja. Das Land ist völlig überschuldet, ideologisch geteilt, von Gewalt und Verwirrung verunsichert. Die Mischung aus tiefen strukturellen Problemen und einer langfristig dem Niedergang geweihten Landeswährung ist bitter. Ehrlich gesagt kann ich mich nicht daran erinnern, wann ich das letzte Mal eine US-Aktie gehalten habe. Während man in Europa gezwungen ist, sich der Schuldenmisere zu stellen, wird in den USA weiter auf Zeit gespielt. „Kicking the can down the road“, heißt das Motto, die unverhohlene Gelddruckerei der Federal Reserve macht es möglich. Die Gretchenfrage lautet, wie lange das Spiel noch funktioniert. Über 20 Jahre Kreditexzess lösen sich nicht in Luft auf, es könnte bitter werden.

Wie sich eine überschuldete Marktwirtschaft bereinigt, zeigte eindrucksvoll die Asien-Krise Ende des vergangenen Jahrhunderts, 1997-98. Unter brutalem Druck des IWF raste der Pleitegeier durch die Volkswirtschaften Thailands, Koreas u.v.a. Länder. Die Börsenkurse implodierten, die Landeswährungen verloren dramatisch. Doch die Rosskur war im Rückblick hart aber konstruktiv. Schon wenig später schwenkten diese Volkswirtschaften auf einen dynamischen und nachhaltigen Wachstumskurs. Die vorangegangenen Exzesse als Mahnung an der Wand, verschrieben sich diese Länder fortan einer weit solideren Finanzpolitik als vorher.

Doch im „goldenen Westen“ scheint man den einst den Asiaten auferlegten Rezepten nicht zu trauen. Anstatt auch einmal bittere Wahrheiten zu verkünden wird munter weiter gewurschtelt. Immer wieder höre ich, dass der Markt versagt habe. Die Welt wäre nicht untergegangen, wenn man 2008 die Hypo Real Estate, die Royal Bank of Scotland, und viele andere Banken in die Pleite geschickt hätte. Wichtiger Bestandteil einer Marktwirtschaft ist die Marktberreinigung. Wie sich ein Organismus dank Fiebers selber heilt, muss eine Volkswirtschaft in periodischen Abständen die Möglichkeit zur Selbstreinigung haben. Andererseits hält man schlecht wirtschaftende Unternehmen auf Kosten der Steuerzahler künstlich am Leben, schwächt die Wettbewerber und verzögert den Wandel, der ohnehin eintritt.

In diesem Zusammenhang finde ich es interessant, wie hierzulande die Finanzmärkte öffentlich wahrgenommen werden. Immer wieder höre ich den Vorwurf, die Märkte hätten versagt und seien ein einziges Kasino. Diese Betrachtungsweise ist einseitig und kurzsichtig. Natürlich sind die Banker-Boni obszön und sollte dem hemmungslosen Geschacher mancher Marktteilnehmer ein Riegel vorgeschoben werden. Andererseits mutieren die Märkte allmählich zu einer Art weiteren Staatsgewalt. Wenn die Herren und Damen Politiker, wie im Falle Griechenlands und Italiens vortrefflich zu beobachten, ihre letztendlich verantwortungslose Finanzpolitik überstrapazieren, folgt das harsche und emotionslose Markturteil. Letztendlich war es der Druck der Märkte, der Silvio Berlusconi zum Rückzug zwang. Traurig aber wahr, auf demokratischem oder rechtsstaatlichem Wege war dem Gauner offensichtlich nicht beizukommen. Politiker jeglicher Couleur sollten sich daran gewöhnen, dass die Finanzmärkte ihr eigenes Urteil über die jeweilige Finanz- und Wirtschaftspolitik fällen. Und ob ein Unternehmen oder Staat christdemokratisch oder sozialdemokratisch geführt wird ist letztendlich egal. Es gibt nur gute und weniger gute Unternehmens- bzw. Finanzpolitik.

Dass die Finanzmärkte ihre eigene Logik bzw. Psychologie hegen, sollte vielleicht auch einmal Schulthema werden. Vielleicht würden dann langfristig all die Vorurteile und das ganze Halb- und Nichtwissen einer nüchterern Sichtweise weichen.

Was macht der Goldpreis und die von Ihnen favorisierten Minen-Titel?

Ich denke nicht, dass die Gold-Hausse, die im Jahre 2000 ihren Anfang nahm, schon zu Ende ist. Seit über einem Jahr befinden wir uns in einer klassischen mittelfristigen Konsolidierung. Für die Heerscharen der Gold-Bugs eine schwierige Zeit, denn eine derartige Seitwärtsbewegung zehrt an den Nerven und wird zur mentalen Prüfung. Das fundamentale Umfeld hat sich derweil nicht verändert. Im Gegenteil, es wird immer unverhohlener Geld gedruckt und die Realzinsen notieren teilweise schon im Negativbereich.

Ein Blick auf die Gold-Hausse in den 70er Jahren des vergangenen Jahrhunderts könnte aufschlussreich sein. Bevor der Goldpreis 1977 seine Übertreibungsphase startete, die im Jahre 1980 in Notierungen bei rund 800 US Dollar kumulierte, gab es eine heftige Korrektur, die den Unzenpreis zwischen 1975 und 1977 um 47 Prozent einbrechen ließ.

Damit zurück zur Gegenwart. Sollte der Goldpreis das letzte mittelfristige Bewegungstief aus dem Sommer 2012 bei rund 1550 Dollar unterbieten, dürfte sich eine zweite massive Abwärtswelle anschließen. Zielvorgabe wäre dann wohl ein Unzenpreis zwischen 1300 und 1350 Dollar.

Interessant ist im Augenblick, dass die bislang zu beobachtende Korrelation zwischen einem fallenden USD-Index und einem steigenden Goldpreis kurzfristig nicht mehr stattfindet. Es bleibt abzuwarten, ob dies ein kurzfristiges Phänomen darstellt, oder ob sich schon in Bälde der Goldpreis wieder deutlich gen Norden schwingt. Im Idealfall rutscht der Unzenpreis kurzfristig unter seinen seitwärts laufenden 200-Tages-Durchschnitt bei aktuell 1660 Dollar und startet dann durch.

Angesichts der kritischen charttechnischen Lage des Goldpreises kann es nicht verwundern, dass die einschlägigen Minen-Titel, wie schon im Sommer 2012, zu Schwäche neigen. Es könnte indes sein, dass die aktuelle Sektorenschwäche die letzten Zittrigen aus dem Markt drängt. Wie an der Börse immer wieder zu beobachten, werden Investoren ohne Überzeugung und Geduld „rausgeschüttelt“. Erst dann ist der Boden für eine nachhaltige Trendwende bereitet. Es wird spannend zu beobachten, ob wir in den kommenden Wochen ein ähnliches Phänomen beobachten. Andererseits - und damit komme ich auf die einführenden Betrachtungen zurück - wäre eine weitere zyklische Korrekturbewegung auf mittelfristiger Zeitachse nichts Ungewöhnliches. Wiederholt sich der Kursverlauf von 1977, wäre sogar ein Kursrutsch auf rund 1000 Dollar vorstellbar.

Sind Goldminen-Titel tatsächlich billig?

Dazu gibt es geteilte Meinungen. Solange die Förderkosten, wie in den vergangenen Jahren zu beobachten, schneller als der Goldpreis steigen, kommen die meisten Minen-Titel nicht aus den Puschen. Zudem ist in den vergangenen Jahren durch die Ausgabe von zahllosen Gold-ETF's und ähnlichen Derivaten den Minentitel echte Konkurrenz entstanden. Wer früher mangels Alternativen auf Minen-Titel setzte, hat jetzt eine Vielzahl an Derivaten zur Auswahl. Ob mit oder ohne vorgeschalteter mittelfristiger Korrektur, der Goldpreis wird angesichts der grassierenden Gelddruckerei der Notenbanken weiter steigen. Zielkurse zwischen 4000 und 5000 US-Dollar halte ich langfristig für durchaus möglich. Einschlägige Minen-Titel würden bei einem derartigen Preisniveau zu Gewinn-Maschinen. Ich lasse mich

von der aktuellen Schwäche der Goldminen nicht beeindruckt und werde meine Positionen stoisch weiter halten.

Wo sehen Sie die größten Risiken im kommenden Jahr?

Der Atomstreit mit dem Iran könnte eskalieren. Ein israelischer Angriff auf die iranischen Atomanlagen könnte einen Flächenbrand im Nahen Osten auslösen. Der im Westen naiv als arabischer Frühling titulierte Machtwechsel in einigen arabischen Ländern und das damit einhergehende Erstarren fundamentalistischer Kräfte birgt in diesem Zusammenhang zusätzlichen Zündstoff. Wenn demnächst mit Syrien vermutlich das nächste Land eine an der Scharia orientierte Regierung erhält, ist die Macht der Kleriker in drei der großen Regionalmächten (Iran, Ägypten, Syrien) vorerst zementiert. Für viele Frauen, „Ungläubige“ und Oppositionelle wird das Leben damit sehr wahrscheinlich noch schwieriger.

Rasch steigende Rohstoffpreise in Reaktion auf eine anziehende Welt-Konjunktur oder als Gegenspekulation auf heiß laufende Notenbankpressen könnten im zweiten Halbjahr 2013 für Unruhe sorgen.

Langfristig könnte der US-Dollar auf den Prüfstand geraten. Weitere Bonitäts-Herabstufungen und fehlender politischer Konsens zur Lösung der massiven Haushaltsprobleme könnten eines nicht zu fernem Tages zu einer Dollar-Krise führen.

In Reaktion auf das schwindende Vertrauen in den Greenback dürften dann die Renditen für US-Treasury-Bonds anziehen und damit eine womöglich fatale Schuldenspirale in Gang setzen.

Aktuell heißt die Devise „never fight the Fed“, eine Zinswende ist vorerst nicht in Sicht. Nichtsdestotrotz lässt sich aber schon jetzt mit etwas Fantasie eine mögliche langfristige charttechnische Umkehrformation im Chart des 10-jährigen Treasury Bonds hineininterpretieren. Bislang scheint das gewagte Spiel der US-Notenbank aufzugehen. Solange die Umlaufgeschwindigkeit des künstlich erzeugten Notenbank-Gelds auf dem tiefen Niveau der jüngsten Vergangenheit verharret, droht wenig Ungemach. Von Inflation ist weit und breit noch keine Spur. Doch die Saat für deutlich anziehende Preise ist gesät.

Ihr Ausblick für 2013 in Kurzform?

Die Volatilität wird uns erhalten bleiben. Euro-Aktien, unter Führung der Finanz-Titel, setzen ihr Comeback fort. China überrascht positiv und zahlreiche Emerging Markets erzielen neue Höchststände. Der US-Dollar neigt zur Schwäche, der Goldpreis gewinnt.

Erweist sich die aktuelle Wachstumsschwäche nur als Delle im laufenden Zyklus und bleiben „schwarze Schwäne“ aus, könnte 2013 unter Umständen sogar ein exzellenter „Aktien-Jahrgang“ werden. Angesichts der manipulierten Fiat-Währungen wird die Flucht in Sachwerte anhalten. Verbessert sich die Stimmungslage der Investoren weiter, könnten Milliardenbeträge aus dem Geldmarkt an die Aktienmärkte umgeschichtet werden.

Geld ist und bleibt der Treibstoff an den Börsen. Ein ganz starkes Signal wäre es zweifelsohne, wenn es der DAX im dritten Anlauf schaffen würde, die charttechnische Hürde von 8000 Punkten nachhaltig zu übertreffen. Dann würde das nächste Kapitel der seit 1982 laufenden Aufwärtsbewegung aufgeschlagen...

© 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.