

Rück- und Ausblick 3. Quartal

Im 3. Quartal ging es an den Kapitalmärkten hoch her, teilweise überschlugen sich die Ereignisse. Beinahe vergessen sind da fast schon das zweite Rettungspaket für Griechenland sowie die Diskussion um die Anhebung der Schuldenobergrenze in den USA im Juli dieses Jahres. Unserer Meinung nach wird uns die Schuldenkrise auch noch länger begleiten und sogar weitere Länder erfassen. Mit Italien und Frankreich sind ja bereits zwei große Volkswirtschaften von Kerneuropa ins Visier der Kapitalmärkte geraten. Und zeitweise zogen auch schon die Kreditausfallversicherungen auf deutsche Anleihen an, was im Prinzip heißt dass auch die Zahlungsfähigkeit der Bundesrepublik Deutschland langsam angezweifelt wird. Damit verbunden bereiten auch die Banken wieder mehr und mehr Kopfzerbrechen. Mit der DEXIA wurde bereits ein weiteres Finanzinstitut verstaatlicht, da es sonst nicht mehr überlebensfähig gewesen wäre. Auch dies ist eine Entwicklung, welche uns noch weiter beschäftigen wird. Schaut man sich die Eigenkapitalquoten der deutschen Banken an, so sind die hiesigen Institute alles andere als solide aufgestellt. Die Commerzbank hat trotz der Staatsbeteiligung eine Eigenkapitalquote von gerade mal 3,9 %, die Deutsche Bank kommt sogar nur auf 2,7 %. Daß die Hypovereinsbank mit einer Eigenkapitalquote von 6,6 % noch zum Primus der Banken gehört, sagt sehr viel über den Gesamtzustand dieser Branche aus. (Daten per 30.06.2011). Da darf nicht viel schief gehen, sonst ist der Puffer aufgebraucht. Würden Sie solch einem Schuldner Ihr Geld anvertrauen?

Nachdem die Schulden Griechenlands nun von den privaten Gläubigern (Versicherungen, Banken, etc.) auf den Steuerzahler übertragen wurden, denkt man inzwischen auch recht offen über einen Schuldenschnitt nach. Was noch vor wenigen Monaten als völlig abwegig bezeichnet wurde wird langsam salonfähig. Aber jetzt liegen die Papiere ja auch beim Steuerzahler, denen kann man so was ja zumuten. Die Banken hätten diese Abschreibungen allerdings tatsächlich nicht verkraften können, wie die Zahlen oben ja auch beweisen.

Die bisherige Strategie zur Bewältigung der Finanzkrise war, Schulden von quasi bankrotten Einheiten auf vertrauenswürdigere Einheiten zu übertragen. So wurden 2008 die Schulden der Banken auf die Staaten übertragen. Dies hat aber einige Staatshaushalte überfordert, und nun versucht man deren Verpflichtungen auf die noch solventen Staaten wie Deutschland zu übertragen. Aber was wenn auch hier das Vertrauen schwindet? Sie sehen schon, dieses Spiel geht irgendwann mal zu Ende. Sobald hier das Ende der Fahnenstange erreicht ist, wird man bemerken dass es keine Lösung ist, Schulden mit neuen Schulden zu bekämpfen.

Spätestens dann muss eine tragfähige Lösung her. Aus unserer Sicht gibt es hier nur zwei Alternativen. Entweder die Schulden werden weginflationiert, (hierzu wäre aber schon eine beträchtliche Inflation von Nöten) oder sie werden neu strukturiert, was letztlich einem Schuldenerlass –natürlich zu Lasten der Gläubiger- gleich kommt. Egal welches Szenario eintritt, in beiden Fällen ist es ratsam, Sachwerte wie Aktien, Immobilien und Rohstoffe zu halten, auch wenn es zwischendurch immer mal wieder etwas holprig werden kann. Geldwerte hingegen sollten gemieden werden, denn diese gehören in beiden Fällen zu den Verlierern, ohne jede Möglichkeit, diese Verluste später wieder aufzuholen.

Im August zeigte sich der Aktienmarkt von seiner ungemütlichen Seite. Vor allem der deutsche Leitindex DAX kam kräftig unter die Räder und verlor in der Spitze über 30 %. Am Ende des Quartals stand dann immerhin noch ein Minus von 25,4 %. Andere Indizes haben sich da etwas besser geschlagen, auch wenn hier die Verluste durch die Bank ebenfalls im zweistelligen Prozentbereich lagen. Der MSCI/Weltindex verlor beinahe schon moderate 10,4 %.

Auch die Rohstoffmärkte legten eine regelrechte Achterbahnfahrt hin. Der Goldpreis stieg bis Anfang September sehr stark an, in der Spitze um über 25 % in nur wenigen Wochen, nur um

dann kurz darauf einzubrechen, so dass am Ende des Quartals gerade mal ein Gewinn von 7,6 % zu verbuchen war. Das etwas konjunkturabhängigere Rohöl verlor knappe 4 %. Auch die Aktienmärkte in den BRIC-Staaten wurden von dem Abverkauf erfasst und verloren zwischen 15 % und 20 %.

In unseren Dachfonds konnten wir den Aktiencrash –wenn auch nicht komplett, so doch zu einem erheblichen Teil- abfedern. Der Zeitpunkt des Abverkaufs hat uns etwas überrascht, da er genau an dem Tag begann, an dem die USA ihr Schuldenlimit erhöht hatten. Dies hatten wir erwartet und mit positiven Auswirkungen auf die Aktienmärkte gerechnet. Anfangs schien dies auch der Fall zu sein, doch schon am Nachmittag desselben Tages kamen schlechte Konjunkturdaten aus den USA, was den Beginn dieses unerwartet heftigen Kursrutsches bedeutete. In diese Bewegung hinein haben wir aber zügig unsere Absicherungen erhöht und konnten somit schlimmeres verhindern. So stand am Ende des Quartals ein Minus von knapp 7 % für den Sigma VI und knapp 3 % für den Sigma II. Der All Asset Allocation gab ca. 3,5 % nach. Der Kursrückgang ist dabei fast weniger ein Ergebnis der schlechten Aktienmärkte sondern mehr dem Rückgang der Rohstoffe und Edelmetalle Ende September geschuldet. Inzwischen haben sich die Kurse unserer Fonds allerdings wieder etwas erholt.

Aufgrund der weiterhin ungelösten Verschuldungsproblematik und Bankenkrise halten wir nach wie vor einen breit gestreuten Mix aus Sachwerten für „alternativlos“. Die vermeintlich sicheren Anlagen wie Staatsanleihen, Bankguthaben usw. sind die wahren „Massenvernichtungswaffen“ der Finanzwelt. Aber auch Sachwerte sind nicht ganz frei von Gefahren. Daß Aktien und Rohstoffe teils enormen Kursschwankungen unterliegen durften wir ja gerade wieder erleben. Dennoch sind diese nachhaltiger als die aufgeführten Geldwertanlagen. Denn Siemens wird auch in mehreren Jahren noch einen Gewinn ausschütten, in welcher Währung das dann auch immer sein wird.

Eine weitere Gefahr die es nicht zu unterschätzen gilt geht von Immobilien aus. Auch hierauf weisen wir schon seit geraumer Zeit hin. Durch Mietbschränkungen, Besteuerungen, Zwangshypotheken oder Lastenausgleiche sind Immobilien immer mal wieder Opfer der Geldnot einer Regierung geworden. Gerade haben dies auch wieder die Griechen zu spüren bekommen. Hier wurde eine neue Sondersteuer auf Immobilienbesitz eingeführt. Jeder Grieche, der ein Haus oder eine Wohnung besitzt muss nun im Durchschnitt EUR 4 / qm pro Jahr abgeben. Sollte Deutschland tatsächlich seine Garantien aus den Rettungsschirmen leisten müssen, woher wird der Staat sich dann dieses Geld holen?

Für Anleger sind dies keine einfachen Zeiten. Selten zuvor wurden die Tagesschwankungen an der Börse derart stark von politischen Entscheidungen von Regierungen und Notenbanken beeinflusst. Daß diese schwerer vorhersehbar sind als Konjunkturzyklen, macht die Sache nicht einfacher. Daher ist unser Rezept weiterhin eine breite Risikostreuung und aktives Management, wie bspw. die Absicherung innerhalb weniger Tage während des Augustcrashs. Dies ist das geeignete Mittel, um diese Krise zu überstehen und nicht dem Schuldenwahn unserer Banker und Politiker zum Opfer zu fallen.

Gern stehen wir Ihnen in diesen turbulenten Zeiten für Gespräche zur Verfügung. Kommen Sie bei Bedarf einfach auf uns zu.