



Aktien Europa

	DAX	EuroStoxx50
11.09.2009	5653.15	2846.52
10.09.2009	5626.97	2840.10
09.09.2009	5578.15	2820.58
08.09.2009	5502.77	2801.54
07.09.2009	5477.13	2788.64

Von Montag bis Donnerstag konnte man diese Woche den Eindruck haben, die Börsianer hätten keine Lust auf steigende Kurse und nutzten alle sich bietenden Gründe als Erklärung für die sinkenden Kurse. Montags litten die Aktien noch unter der schlechten Entwicklung in China. Dienstag bis Mittwoch waren es dann verschiedene Daten aus den USA oder technische Verkaufssignale, die für die Unlust der Marktteilnehmer erhalten mussten. Zum Wochenende hin entschied man sich wohl, doch lieber mit guter Stimmung aus der Woche gehen zu wollen. Als Begründung für die deutlich gestiegenen Freitagskurse wurde dann die „Allzweckwaffe“ technische Reaktion angeführt. Unter dem Strich schickt sich der September aber an, seinem Ruf als schlechter Börsenmonat gerecht zu werden. Der Dax gab auf Wochensicht 2,4 % ab, der Euro Stoxx 50 konnte sich mit minus 2,15 % ein wenig besser halten, ohne jedoch Anlass zur Freude zu geben.

Ein Schritt zurück, zwei nach vorn

In der Rubrik Bulle & Bär beschäftigt sich der Handelsblatt-Redakteur Christian Panster mit der Hoffnung einiger Marktteilnehmer, dass der Dax sich auch dieses Jahr septembertypisch verhalte. Statistisch betrachtet sei der September der schlechteste Börsenmonat des Jahres und immer für einen spürbaren Rückgang der Kurse gut. Panster sieht den Grund dafür, dass einige Marktteilnehmer sich auch für dieses Jahr eine solche Entwicklung wünschten nicht darin, dass die Kursentwicklung des Leitindex sich zu weit von der realen wirtschaftlichen Entwicklung entfernt hat, sondern in der Tatsache, dass viele Investoren den aktuellen Anstieg schlichtweg verschlafen hätten und nun auf bessere Einstiegskurse hofften. Bis Jahresende sieht Panster aber weiter steigende Kurse und wähnt den Dax aus charttechnischer Sicht bis dahin bei rund 6.000 Punkten.

[\[Quelle online lesen..\]](#)

11.870 in zehn Jahren?

In der Rubrik Das Kapital beschäftigt sich die ftd mit den Renditechancen eines Investments in Dax-Aktien. Als Maßstab dient eine Wunschrendite von 8% p.a.. Der nicht genannte Autor rechnet hoch, dass bei

dieser jährlichen Rendite der Dax im Jahre 2019 bei 11.870 Punkten liegen müsste. Dem Autor fehlt der Glaube an eine solche Entwicklung und er führt hier für diverse Gründe wie z.B. die hohen Kosten der Finanzkrise und sinkende Nachfrage in den Industrieländern für seine Sicht der Dinge an. Als wichtigsten Grund gegen eine langfristig positive Entwicklung der Aktienkurse nennt er jedoch die aus seiner Sicht zu expansiver Politik der Notenbanken, die immer wieder aufs Neue zu Blasenbildungen und starken Rückschlägen führt. Wie man das aus Sicht des Autors in den letzten 15 Jahren schon sehen konnte.

"Aber angesichts der destabilisierenden Geldpolitik, die sich sehr schön im wilden Aktienkursverlauf der vergangenen 15 Jahre widerspiegelt, scheint es ebenso gut möglich, dass der Dax in zehn Jahren mal wieder einen Schlag versetzt bekommt, der die Erträge eines Jahrzehnts wegfegt."

[\[Quelle online lesen..\]](#)

Börse: Die Zwerge sind zurück

Die Handelsblatt-Redakteure Hackhausen und Pansler schildern die Erwartung einiger Anlageprofis, dass künftig mit Aktien geringerer Marktkapitalisierung mehr Ertrag zu erzielen sein könnte, las mit den klassischen Blue-Chips. Die sog. Small-Caps hätten in der Krise stärker verloren und nun auch ein größeres Erholungspotenzial. Ein Experte begründet diese Erwartung so:

"Experten wie Ollie Beckett, Fondsmanager von Henderson, erwarten, dass sich dies angesichts des erhofften wirtschaftlichen Aufschwungs umkehrt. "Der historische Vergleich deutet auf eine Outperformance von Small Caps hin, wenn sich der Wind von Rezession hin zum Aufschwung dreht", sagt Beckett, der bei Henderson den Horizon Pan European Smaller Companies Fonds managt. Dies liege besonders an der zurückkehrenden Risikolust der Investoren, die traditionell in Rezessionsphasen aus kleineren Werten geflüchtet seien und jetzt zurückkehren würden." Großes Potenzial liege besonders in der aktiven Aktienauswahl, da diese Werte nicht so stark von Analysten beachtet würden sich somit leichter ein Wissensvorsprung erarbeiten ließe. Die Autoren führen anschließend Beispiele für interessante Einzelaktien an.

[\[Quelle online lesen..\]](#)

Aktien Nord-Amerika



	DowJones	Nasdaq
11.09.2009	9649,85	1689,68
10.09.2009	9633,00	1686,27
09.09.2009	9577,22	1676,25
08.09.2009	9511,02	1655,62
04.09.2009	9445,72	1639,90

Mit 3:2 gewannen die Bären das „Börsenspiel“ in den USA in dieser Woche. Drei negativen Tagen standen zwei positive gegenüber. Dem starken Kursrückgang in China am Montag folgten am Dienstag Sorgen über die US-Finanzbranche. Am Mittwoch waren es dann wieder allgemeine Sorgen über den Zustand der Konjunktur und eine neue Rekordarbeitslosigkeit, die für Verluste am Aktienmarkt sorgten. Bemerkenswert war der sprunghafte Anstieg des Goldpreises am Mittwoch (siehe „Inflationsangst treibt Gold an die 1000-Dollar-Marke“ im Bereich „Rohstoffe“) Am Donnerstag konnten gute Daten der Einzelhändler den Trend ins Plus drehen und Freitags wurden, vielleicht in Vorfreude auf den „Labour Day“ am Montag, die Arbeitsmarktdaten positiv interpretiert. Der Stellenabbau war im August etwas niedriger ausgefallen, als erwartet. Auf Wochensicht konnten die Verluste aber nicht mehr ausgeglichen werden. Der Dow Jones verlor 1,1 %, während der Nasdaq ein halbes Prozent abgab.

ING IM zum US-Wohnimmobilienmarkt: Hoffnungsschimmer, aber noch keine Entwarnung

Wie auf der Seite fondsprofessionell.de veröffentlicht, äußert sich Willem Verhagen, Senior Economist bei ING Investment Management, zurückhaltend bezüglich der Wachstumsaussichten für die USA (+1,7%) und Europa (+1%) für 2010. Aus seiner Sicht spielt der US-Wohnimmobilienmarkt eine wichtige Rolle für die Erholung der US-Wirtschaft. Hier sei zwar ein Ende des Abwärtstrends erkennbar, Verhagen erwartet für 2010 aber wegen der vorhandenen Überkapazitäten eher einen Seitwärtstrend als eine deutliche Erholung. Für das Wachstum in den Schwellenländern ist der ING-Spezialist deutlich positiver gestimmt. Er erwartet ein BIP-Plus von 5,7%.

[\[Quelle online lesen..\]](#)

Aktien Schwellenländer

	RTS	Bovespa	ShanghaiComposit	Sensex
11.09.2009	1196,43	58535,79	3137,813	16264,30
10.09.2009	1163,07	57909,95	3069,589	16216,86
09.09.2009	1159,67	57854,80	3092,098	16183,55
08.09.2009	1132,74	56652,28	3075,547	16123,67
07.09.2009	1092,43	55707,17	3023,689	16016,32

Panik in Chinas Börsenkassino

Mit der schon seit einigen Wochen herrschenden Konjunkturskepsis an der chinesischen Börse beschäftigt sich die ftd-Redakteurin Christine Mai. Sie berichtet von der Berg- (Verdopplung seit November) und Talfahrt (Anführer der Verliererliste der Leitindizes seit Anfang August mit 23%) des Shanghai Composite. Die Anlegerängste rührten einerseits von überraschend negativen Unternehmenszahlen, andererseits von der Gefahr durch eine Verknappung der Kreditvergabe, ausgelöst durch Maßnahmen der Regierung. Nun würden die Märkte auf beruhigende Signale seitens der chinesischen Regierung warten. Mai beendet ihren Artikel mit einem wenig optimistischen Zitat eines Experten:

" Aus Sicht von Howard Wang von JF Asset Management können allerdings nur "ein sehr starker Satz an Makrodaten im August" oder "stärkere Aussagen der Machthaber" den Abwärtstrend an den chinesischen Börsen stoppen."

[\[Quelle online lesen..\]](#)

Chinas Industrie beruhigt Börsianer

Nachdem Unsicherheiten und Zweifel an der Fortsetzung des chinesischen Wachstumskurses in den letzten Wochen für deutliche Verluste an Chinas Börsen gesorgt haben und der Markt in Schanghai erst am Montag mehr als 6% abgab, berichtet die ftd am Dienstag von positiven Unternehmens- und Konjunkturdaten. Demnach scheinen die Ängste wegen der nachlassenden Kreditvergabe unbegründet zu sein, wie der Anstieg verschiedener Einkaufsmanagerindizes verdeutlichte. Die ftd lässt einen Marktteilnehmer wie folgt zu Wort kommen: *" "Chinas Aktienmarkt hat in den vergangenen Wochen einiges mitgemacht, aber die Wirtschaftsdaten zeigen, dass die Erholung auf Kurs bleibt", sagte Brian Jackson von der Royal Bank of Canada in Hongkong der Nachrichtenagentur Reuters."*

Dass der Markt am Dienstag dennoch nur um 0,6% zulegte sei ein Zeichen für die aktuelle Nervosität im Markt.

[\[Quelle online lesen..\]](#)

Devisen- und Rentenmärkte

	REX	USD
11.09.2009	369,234	1,457
10.09.2009	368,786	1,4579
09.09.2009	368,699	1,4546
08.09.2009	369,894	1,4501
07.09.2009	369,729	1,4331



Renten

Pionier: Langfristig droht Inflation in den USA

Von Ken Taubes, Leiter US-Portfolio Management bei Pioneer Investments, wird auf fondsprofessionell.de berichtet, dass er langfristig eine erhöhtes Inflationsrisiko in den USA sieht. Gründe hierfür seien die expansive Geldpolitik der Fed sowie die extreme Staatsverschuldung. Taubes empfiehlt dem Anleger, in einem inflationären Umfeld den Blick auf Unternehmensanleihen (High Yields) zu richten, da deren Kurse in dieser Situation gute Chancen auf eine deutliche Steigerung hätten, sofern man als Anleger die richtigen Unternehmen auswählt. Aber auch einige Aktien seien von einer Inflation begünstigt.

" So profitierten etwa während der Inflationsphasen der 1970er- und 1980er-Jahre die Aktien von Unternehmen aus den Sektoren Energie und Grundstoffe durch die deutlichen Preissteigerungen. Interessant seien auch Unternehmen, die auf ihrem Markt eine Monopolstellung haben und so Preiserhöhungen durchsetzen können."

[Quelle online lesen..]

Devisen

Chartanalyse: Dem Euro geht die Puste aus

Im Handelsblatt beschreibt Ansgar Krekeler, Aktienhändler bei der WGZ Bank, die charttechnische Verfassung des Euro aus seiner Sicht. Er nennt verschiedene Indikatoren die darauf hindeuten, dass die seit einigen Monaten anhaltende Stärke des Euro zum US-Dollar bald enden und in die entgegengesetzte Richtung laufen sollte. Er bezieht sich hierbei rein auf die Charttechnik, ohne seine Auffassung mit fundamentalen Daten zu untermauern.

[Quelle online lesen..]

Rohstoffe

	Öl	Gold
11.09.2009	71.60	1012.20
10.09.2009	70.70	999.00
09.09.2009	70.80	1002.80
08.09.2009	70.00	1007.90
07.09.2009	68.00	997.10

Deutsche Bank schließt Ölmarktfonds

Die ftd-Redakteure Christine Mai und Gregory Meyer

berichten darüber, dass die Bemühungen der US-Aufsichtsbehörde, die spekulativen Einflüsse auf den Ölpreis einzudämmen, Wirkung zeigen. Die Deutsche Bank nimmt ein gehebeltes Finanzinstrument vom Markt, welches Anlegern die Spekulation auf den Ölpreis ermöglichte. Durch die Einführung von Positionslimits war die Fortführung dieses Produkts für die Bank unter Risikoaspekten nicht mehr sinnvoll. Experten erwarten ähnliche Schritte weiterer Marktteilnehmer, auch in anderen Rohstoffbereichen, wie z.B. Erdgas.

[Quelle online lesen..]

Remember to come back in September

Sell in May and go away but remember to come back in September! lautet eine alte und langfristig bewährte Börsenweisheit. Dr. Frank Schallenger versucht in der aktuellen Ausgabe von "Commodities Weekly" der LBBW die Frage zu beantworten, ob diese Weisheit auch für den Rohstoffmarkt gilt. Wie auf fondsprofessionell.de nachzulesen ist, sieht Schallenger hier durchaus Parallelen. Anleger, die von Januar bis Mai in Rohstoffen investiert waren, hätten einen ordentlichen Anstieg miterlebt. Wer dann im Mai ausgestiegen sei, habe nur einen Seitwärtstrend verpasst. Der Rohstoff-Spezialist sieht aktuell keinen Grund zu einem schnellen Wiedereinstieg, da die Nachfrage vorerst schwächer sein sollte, als in der ersten Jahreshälfte. Als Hauptgrund nennt er die nachlassenden Hamsterkäufe der Chinesen bei Metallen und Öl. Schallenger hält den langfristigen Aufwärtstrend aber für in Takt und rät nicht zu lange zu warten. Leider verrät auch er keinen klaren Einstiegszeitpunkt.

[Quelle online lesen..]

Ringkampf auf dem Ölmarkt

Der ftd-Redakteur Tobias Bayer beschreibt die gespaltene Verfassung des Ölmarktes. Derzeit werde der Ölpreis abwechselnd und in schneller Folge von zwei gegensätzlichen Meinungen dominiert, was für seine starken Schwankungen zwischen 68 und 75 USD Sorge. Auf der einen Seite stünden die Pessimisten, die einen großen Überschuss sowohl in der Rohölförderung als auch bei den Erdölprodukten wie Diesel und Heizöl als Grund für niedrigere Preise anführten. Dem gegenüber stünden die Konjunkturoptimisten, die eine schnelle Erholung der US-Wirtschaft und eine steigende Nachfrage in China erwarteten, weshalb die Rohstoffpreise, wie nach Krisen allgemein üblich, eine starke Erholung vor sich hätten.

Derzeit finde ein ständiger Ringkampf zwischen diesen beiden Seiten um den Ölpreis statt und jede



Seite könne immer nur kurzfristig Vorteile für sich verbuchen und den Preis in ihre Richtung beeinflussen.

[\[Quelle online lesen..\]](#)

Inflationsangst treibt Gold an die 1000-Dollar-Marke

Es ist ebenfalls der ftd-Redakteur Tobias Bayer, der über den Ausbruch des Goldpreises aus seiner engen Handelsspanne der letzten Wochen berichtet. Inflationsängste und die Befürchtungen, der US-Dollar könnte an Wert verlieren, forcieren die Anlage in den sicheren Hafen Gold. Ausgelöst hätten den Preissprung Nachrichten, dass der chinesische Staatsfonds künftig stärker in Gold investieren könnte. Auch an den Terminbörsen werde derzeit sehr stark auf einen weiteren Anstieg des Goldpreises gewettet. Wie Bayer berichtet, ist auch der Zusammenhang zwischen dem Euro/Dollar Wechselkurs und dem Goldpreis (in USD) bemerkenswert. Hier liege die Korrelation bei 0,7, was auf einen starken Gleichlauf hinweist (Bei einer Korrelation von 1 besteht 100%iger Gleichlauf). Bayer nennt Experten, die künftig einen schwächeren USD erwarten, was steigende Goldkurse mit sich brächte. In grassem Gegensatz zum Anstieg des Goldpreises stehe die Nachfrage nach physischem Gold, was ein starkes Rückschlagpotenzial bedeute.

"Fundamental abgesichert ist die Goldrally indes nach Einschätzung der Experten nicht. Die physische Nachfrage sei nach wie vor schwach, argumentieren sie. Laut dem World Gold Council ging die Gesamtnachfrage von April bis Juni im Vergleich zum Vorjahr um 8,6 Prozent auf 719,5 Tonnen zurück. Der Schmuckabsatz lag 22 Prozent niedriger."

Auch die traditionell starke Nachfrage durch den hohen Schmuckbedarf in der Hochzeitssaison in Indien und der Türkei konnte hieran nichts ändern.

[\[Quelle online lesen..\]](#)

Spezialthemen

Die Grenzen der Markowitz-Strategie

Der ftd-Redakteur Jochen Mörsch beschäftigt sich mit der Kritik an der Theorie des Nobelpreisträgers Markowitz. Dieser hatte eine Methode entwickelt, nach welcher sich breit gestreute Anlegerportfolios bezüglich des Verhältnisses zwischen Chancen und Risiken durch die richtige Streuung optimieren lassen. Mörsch lässt Kritiker zu Wort kommen die bemängeln, dass Markowitz' Annahmen aus der Mitte des 20.

Jahrhunderts heute nicht mehr so zutreffend seien. Andere Stimmen werden angeführt welche die Gültigkeit des Grundprinzips der breiten Streuung als nach wie vor gegeben ansehen, auch wenn die reine Mathematik nach Markowitz nicht mehr so genau ins Schwarze trifft. Dokumentiert wird dies mit einem Beispiel aus der jüngeren Vergangenheit:

" Dass man Markowitz nicht vorschnell abschreiben sollte, zeigt auch eine einfache Rechnung: Wer 2008 sein Geld ausnahmslos in deutsche Aktien investierte, saß am Jahresende auf Verlusten von rund 40 Prozent. Wer sein Vermögen dagegen zu gleichen Teilen in deutschen Aktien, Staatsanleihen und Gold anlegte, lag gerade einmal sieben Prozent im Minus." Erwähnenswert ist der sehr griffige Erklärungsansatz für das Prinzip der Streuung, den Mörsch am Anfang seines Artikels bringt :

" Die Idee, auf der die Streustrategie von Markowitz beruht, ist quadratisch, praktisch, gut: Wenn der ostfriesische Bauer seinem Sohn rät, auch Enten zu halten, weil bei einer Flut die Hühner ums Leben kommen könnten, funktioniert das auch am Kapitalmarkt."

[\[Quelle online lesen..\]](#)

Fragezeichen nach der Kurserholung

Der Handelsblatt-Redakteur Ingo Narat erwartet für den Herbst einen Rückschlag an den weltweiten Börsen. Er sieht einerseits wenig Potenzial für weitere positive Nachrichten von der Konjunkturseite, andererseits sei der Grund für die starken Kursanstiege seit März hauptsächlich in der sehr hohen überschüssigen Liquidität in den Kapitalmärkten zu finden. Niemand wisse genau, wann diese liquiditätsgetriebene Hausse sich ins Gegenteil umkehre, aber Skeptiker hätten den Herbst als in Frage kommenden Zeitraum identifiziert. Für Anleger hält Narat eine einfache und bewährte Lösung bereit:

" Falls sich diese Prognose bewahrheiten sollte, wären risikolose Parkinvestments und damit vor allem erstklassige Staatsanleihen eine gute Alternative. Diese Situation kennen die Anleger schon aus der Zeit vor dem März"

[\[Quelle online lesen..\]](#)

Galiplan-Fondsmanager: Anleger müssen sich auf deutliche Kurseinbrüche einstellen

Dr. Steffen Hauptmann, Fondsmanager des Galiplan Aktien Global AMI, äußert sich auf fondsprofessionell.de pessimistisch zur aktuellen Lage der Aktienmärkte. Er sieht den starken Anstieg seit März als starke Gegenreaktion auf einen starken Abschwung innerhalb eines intakten Bärenmarktes. Ein Hauptargument ist, dass die Hausse nicht von



steigenden Umsätzen begleitet wurde. Hauptmann sieht hier Parallelen zu vergleichbaren Entwicklungen der Vergangenheit, als solche Erholung oft wieder auf ihr Ausgangsniveau zurückgefallen seien. Allerdings könnte diese Einschätzung der Dinge auch eher Wunschdenken oder das Pfeifen im Walde sein, denn der von Hauptmann gemanagte Fonds hat am Anstieg seit März aufgrund seiner defensiven Ausrichtung überhaupt nicht teilgenommen. Quantitative Systeme, wie jenes wonach dieser Fonds gemanagt wird, sind bei solch fundamental unbegründeten Anstiegen oft überfordert. So auch in diesem Fall. Andererseits war der Fonds rechtzeitig defensiv ausgerichtet und hat sich seit Anfang 2008 deutlich besser geschlagen als der Markt.

[\[Quelle online lesen..\]](#)