

Marktkommentar

Gamax Management: Notenbank-Liquidität wirkt wie eine Droge

Die Notenbanken baden die Märkte in Liquidität. Die massiven geldpolitischen Stimuli der Europäischen Zentralbank und der US-Notenbank Fed beflügeln zwar die Aktienbörsen. Damit erreichen jedoch auch die Spannungen im Finanzsystem ein gewaltiges Ausmaß. Denn die Industriestaaten werden vermutlich noch viele Jahre mit ihren Schuldenproblemen kämpfen müssen. An der New Yorker Wall Street, die sich zuletzt überdurchschnittlich entwickelte, könnte bereits 2013 Ernüchterung einkehren.

München, 02. Oktober 2012 – Nach Einschätzung von Dr. Jens Ehrhardt, Vorstandsvorsitzender der DJE Kapital AG und Portfoliomanager der Gamax Management AG, ruht die aktuelle Hausse auf einem unsicheren Fundament. „Die größten Defizite aller Zeiten gehen einher mit der aggressivsten Notenbankpolitik aller Zeiten“, sagt Ehrhardt. Hohe Defizite würden kurzfristig helfen, langfristig schaden sie jedoch. In den USA sei das Geldmengenwachstum am höchsten.

Vor der Wahl in Washington

Die USA befinden sich am Scheideweg. Im November entscheidet sich, wer in Washington für die kommenden vier Jahre das Sagen haben wird. Momentan ziehen die beiden Präsidentschaftskandidaten mit Versprechungen durchs Land – Wahljahre sind gewöhnlich gute Börsenjahre. 2013 könnte jedoch Ernüchterung einkehren. Die Wirtschaft hat sich längst nicht so stark erholt wie erhofft; demnächst laufen Konjunkturhilfen aus. Der amtierende US-Präsident Obama neigt zu neuen Arbeitsmarktprogrammen; sein republikanischer Herausforderer Mitt Romney plant Steuersenkungen. Beide Konzepte würden die Verbindlichkeiten des Staates weiter in die Höhe treiben.

Bereits 2011 war es in den USA beinahe zum Eklat gekommen. Senat und Repräsentantenhaus einigten sich damals erst in letzter Minute auf die fällige Anhebung der zulässigen Schuldenobergrenze. Führen die Mehrheitsverhältnisse in beiden Kammern des Parlaments in dieser wichtigen Frage erneut zu einem Patt, würde dies die Finanzmärkte stark verunsichern. Erhebliche Irritationen könnten auch ein harter Sparkurs oder die neuerdings für möglich gehaltene Ernennung eines geldpolitischen Hardliners auf den Chefposten der Notenbank Fed auslösen. „Die Jahre nach der Wahl sind oft keine guten Börsenjahre, weil man die Probleme anpacken muss und die Wirtschaft leidet“, resümiert Ehrhardt.

Welle kurstreibender Nachrichten

Die aktuelle Börsensituation lässt sich anhand des von Ehrhardt entwickelten FMM-Modells gut erklären. Das Kürzel FMM steht dabei für die Analyse fundamentaler, monetärer und markttechnischer Faktoren. Ehrhardt trifft auf Basis dieser von ihm seit mehr als 30 Jahren praktizierten Methode unter anderem die Anlageentscheidungen für die von DJE Kapital verwalteten Fonds der Gamax Management AG.

Markttechnische bzw. psychologische Einflüsse wirken eher kurzfristig. Monetäre Größen wie zum Beispiel geldpolitische Lockerungen entfalten zusätzlich auch mittelfristig ihre

Wirkung. Langfristig bestimmen jedoch vor allem Fundamentaldaten die Aktienkurse. Letztendlich entscheiden also Gewinn, Substanz, Marktstellung und Ertragsperspektiven eines Unternehmens über dessen Wert.

Seit dem Spätsommer 2012 beherrschen monetäre Einflussgrößen die Märkte. Das neue Kaufprogramm der Europäischen Zentralbank und die Billigung des Rettungsschirms ESM durch das Bundesverfassungsgericht entfalteten ihre Wirkung. Die US-Notenbank legte dann noch einmal nach. Sie kündigte an, bis auf weiteres jeden Monat hypothekenbesicherte Schuldverschreibungen für 40 Mrd. US-Dollar zu erwerben. Die Welle positiver Nachrichten zog umgehend starke Käufe nach sich. Aus markttechnischer Sicht stehen seitdem die Ampeln auf Grün. Mittelfristig sollte die Umsetzung der Notenbankprogramme die Börsen zusätzlich stützen.

Kaum Alternativen zu Aktien

Doch wie sieht es langfristig aus? Die Notenbanken haben die Realzinsen vielfach in negatives Terrain gedrückt. Dieser Umstand dürfte weitere Anleger hin zum Aktienmarkt führen. Konservative Investoren bevorzugen dabei Standardwerte mit hohen Dividendenrenditen. Diese liegen häufig bei einem Mehrfachen des Zinskupons von Staatsanleihen mit erstklassiger Bonität. Ausgewählte Titel aus den Sektoren Pharma und Telekommunikation könnten somit von der Renaissance der Anlageklasse Aktie profitieren.

In regionaler Hinsicht lohnt zunächst der Blick nach Europa. Nach Ansicht von Dr. Jens Ehrhardt sind europäische Aktien im Vergleich zu ihren US-Pendants derzeit so preiswert wie seit Jahren nicht mehr. Unter den Schwellenländern bevorzugt Ehrhardt wiederum Asien. Unternehmen aus den dortigen Wachstumsregionen verfügten über ähnlich günstige Bewertungsrelationen wie europäische Gesellschaften. Viele Firmen zahlten hohe Dividenden und glänzten überdies mit einer geringen Verschuldung.

Unter den asiatischen Wachstumsnationen verhalte sich insbesondere China sehr umsichtig. Im wichtigsten Land der Region schwäche sich das Wachstumstempo derzeit zwar noch ab, weil die Notenbank lange Zeit eine restriktive Geldpolitik verfolgt habe. Im Reich der Mitte sinke nun aber die Inflationsrate wie gewünscht. In monetärer Hinsicht könne China daher jetzt wieder Gas geben. „Die Chancen liegen nun eher in Asien“, so Ehrhardt.

Ein **Videointerview mit Dr. Jens Ehrhardt** zur Anlagestrategie und zum Markt finden Sie auch auf der Webseite der Gamax Management AG (www.gamax.de).

Über die GAMAX Management AG

Die GAMAX Management AG wurde 1992 mit Sitz in Luxemburg gegründet. Seit 2001 gehört die Verwaltungsgesellschaft zum führenden italienischen Finanzdienstleistungskonzern Mediolanum Banking Group. Die GAMAX FUNDS und die MEDIOLANUM GAMAX FUNDS bieten Kunden ein ausgesuchtes Anlagespektrum. Die Fondspalette reicht von internationalen Aktienfonds über Misch- und Rentenfonds bis hin zum Vermögens-



verwaltungsfonds. Die erprobte Strategie der GAMAX Management AG folgt dem Prinzip der konsequenten Diversifikation: Durch eine größtmögliche Streuung der Geldanlagen nutzt der Anleger die Chancen der globalen Finanzmärkte bei gleichzeitig verringertem Gesamtrisiko. Für Luxemburg, Deutschland, Österreich, Italien und Spanien verwaltet das Unternehmen ein Gesamtvermögen von rund 391 Millionen Euro (30.09.2012). In Deutschland betreut die max.xs financial services AG den Vertrieb der Gamax Fondsprodukte.

Kontakt: Jörg Brans / Caroline Harms

public imaging • Finanz-PR & Vertriebs GmbH
Goldbekplatz 3 • D-22303 Hamburg • www.publicimaging.de
Tel.: 040 / 40 19 99-31 • Fax: 040 / 40 19 99-10
E-Mail: brans@publicimaging.de