

Geldanlage 2014. Investoren sind im Dilemma: Gute Erträge lassen sich nur noch mit Aktien erzielen, doch diese werden stärker schwanken.

Anleger brauchen jetzt gute Nerven: An den Börsen wird es holprig

VON BEATE LAMMER
UND NICOLE STERN

Wien. Die vergangenen Tage haben es gezeigt: Die Börsen neigen zu Volatilität. Nach den steilen Kursanstiegen der vergangenen Monate reicht schon eine kleine Unsicherheit an den Märkten aus, damit Anleger ihre auf dem Depot angehäuften Gewinne realisieren. Wen Kursschwankungen allzu nervös machen, der sollte im kommenden Jahr lieber die Finger von Aktien lassen. Die meisten Anlageexperten glauben dennoch, dass man auch nächstes Jahr noch auf Aktien setzen sollte. Sie sind zwar absolut gesehen nicht mehr billig, verglichen mit Anleihen aber schon.

Kaum Alternativen zu Aktien

Nicht zuletzt die wirtschaftliche Erholung der Eurozone dürfte den Märkten in die Hände spielen, glauben die Analysten von Raiffeisen Capital Management. Zwar sei das Wachstum nach wie vor schwach, aber immerhin positiv. Abgesehen davon dürfte die Inflation auf einem niedrigen Niveau bleiben und die Notenbanken weiterhin an der expansiven Geldpolitik festhalten. Die Geldschwemme hatte in den vergangenen Jahren zu stark steigenden Anleihepreisen und schließlich auch Aktienkursen geführt. Das sollte sich fortsetzen.

„Wir erwarten verhaltene Anstiege an den Kapitalmärkten, wenn auch nicht mehr so deutlich

wie 2013. Allerdings rechnen wir mit einer höheren Volatilität“, meint etwa Asoka Wöhrmann, Co-Chief Investment Officer und Geschäftsführer der DWS, in einer Aussendung. Denn angesichts des Niedrigzinsumfeldes bleibe den Anlegern keine andere Wahl, als mehr auf Risiko zu setzen. „Eine Blase sehe ich nicht – nicht bei deutschen Aktien und auch nicht an den deutschen Immobilienmärkten“, sagte Wöhrmann.

Ähnlicher Ansicht ist man bei der Spängler-IQAM-Invest. Europäische und Schwellenländeraktien seien noch nicht teuer (wenn auch nicht mehr billig). Lediglich in den USA seien die Bewertungsniveaus schon sehr hoch, dort sei Vorsicht geboten. Auch bei Volksbank Investments sieht man das so: Die hohen Bewertungen von US-Aktien müssten zunächst durch Gewinne gerechtfertigt werden. Blieben diese aus, könnte die Enttäuschung groß und das Korrekturpotenzial entsprechend hoch sein. Derzeit sei der Bewertungsunterschied zwischen US-Aktien und Europa jedenfalls so groß wie seit 20 Jahren nicht mehr.

Gewinne müssen nachziehen

„Die Stimmung für US-Aktien ist sehr positiv“, stellt Josef Zechner, stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender und Mitglied der Wissenschaftlichen Leitung von Spängler-IQAM-Invest, fest. Das Risiko, dass der Wind dreht, ist daher hoch:

Vor allem aus den Small Caps sollte man schnell aussteigen, wenn die Stimmung umschlägt. In Europa und in den Emerging Markets habe dagegen die Stimmung noch Nachholbedarf. Und in den Schwellenländern (mit Ausnahme Chinas) stünden die Zeichen zwar nicht auf Wachstum, doch seien die Aktien günstig bewertet.

Die weitere Kursentwicklung an den Märkten sei vor allem von der Entwicklung der Unternehmensgewinne abhängig, meint Gerhard Aigner von Raiffeisen Capital Management. Er geht für das folgende Jahr von einem Anstieg des Gewinnwachstums in der Höhe von fünf bis zehn Prozent aus. „Das ist auch das, was man von Aktien erwarten darf.“

Zahlreiche Risiken

Aktien sind eine der wenigen Anlageklassen, die man derzeit leicht übergewichtet sollte, sagt Zechner. Das größte Risiko im kommenden Jahr ist seiner Ansicht nach eine „sentimentgetriebene Korrektur an den Aktienmärkten“. Dieses Szenario werde mit mehr als 50-prozentiger Wahrscheinlichkeit eintreten, sollte allerdings von kurzer Dauer sein.

Die anderen möglichen Fälle sind weniger wahrscheinlich, könnten aber ebenfalls dazu führen, dass die Kurse fallen: Die Euroschuldenkrise könnte wieder aufflackern, die Notenbanken könnten ihre Geldhähne abrupter

als erwartet zudrehen, und das chinesische Wirtschaftswachstum könnte negativ überraschen.

Sollte es zu keinen bösen Überraschungen kommen, könnten die Schwellenländer für Anleger wieder interessant werden. Aber erst, wenn auch das globale Wirtschaftswachstum die Konjunktur in den Staaten stützt. Jetzt einzusteigen, ist nach Ansicht der RCM-Experten noch zu früh.

Der „richtige“ Zeitpunkt für ein Engagement sollte Mitte 2014 kommen. Den Analysten gefällt aber, dass die chinesische Regierung kürzlich wirtschaftliche Reformen auf den Weg gebracht hat, „die in die richtige Richtung gehen“, sagt Aigner. Zunächst sollte man aber erst einmal die Reduzierung der Anleihenkäufe durch die US-Notenbank Fed abwarten.

Vorsicht bei Rohstoffen

Für 2014 glaubt Zechner, dass Staatsanleihen der Eurokernländer leicht untergewichtet werden sollten. Auch für Rohstoffe sieht es in naher Zukunft nicht so gut aus. „Langfristig reduzieren Rohstoffe in moderatem Ausmaß das Gesamtrisiko eines gemischten Portfolios“, meinen die Spängler-Experten. Bei einer Beschleunigung des globalen Wachstums sollte man sie auch wieder stärker gewichten. Cash sollte man angesichts der negativen Realrenditen schlicht „meiden“.

[iStockphoto]

