

Unsicherheiten dominieren das Geschehen

Performance der Anlagefonds per 30. Juni 2004

Einem erfreulichen ersten Quartal folgte im zweiten die zwar vielerorts erwartete und prognostizierte Konsolidierung. Trotzdem wagten sich nur wenige Investoren, die Rückschläge für Neuengagements zu nutzen. Die Angst vor steigenden Zinsen, einem Abflachen der globalen Konjunktur, verbunden mit inflationstreibenden Rohstoffpreisen, liess das Gros der Investoren an der Seitenlinie verharren. Gleichzeitig schwand wohl auch der Risikoappetit. Dies zumindest lassen die beträchtlichen Mittelabflüsse aus Aktienfonds und aktienlastigen Strategien im Laufe des letzten Quartals vermuten.

Nach einem erfreulichen Start ins Jahr 2004 gerieten sowohl die Aktien- als auch die Obligationenmärkte ins Trudeln. Nach ziemlich genau zwölf Monaten Aktienhausse setzte die Konsolidierung ein, von den einen als wünschenswert auf dem Weg zu neuen Höchstständen begrüsst, von den anderen als Ende einer typischen Bärenmarkt-Rally eingestuft.

Aus kurzfristiger, fundamentaler Sicht müsste man wohl eher den Ersteren beipflichten, wären da nicht die ewigen Unsicherheiten darüber, inwiefern die positiven Entwicklungen und Konjunkturnachrichten denn nun bereits in den Kursen enthalten sind.

Überhitzungstendenzen in China

Die erfreulichen Nachrichten aus der Schweiz und dem EU-Raum, welche auf eine anhaltende Verbesserung hoffen lassen, stehen dabei etwas im Kontrast zu den USA, wo der Zenit bereits überschritten zu sein scheint sowie den asiatischen Märkten, insbesondere China. Das hohe Wachstumstempo der chinesischen Wirtschaft, die bereits heute einen bedeutenden globalen Faktor darstellt, zeigte erste Überhitzungstendenzen. Dies veranlasste die chinesische Führung zu moderaten Bremsmanövern, auf wel-

che die Aktienmärkte sehr sensibel reagierten. In dieser wirtschaftlich heiklen Phase können politische Faktoren das Gleichgewicht leicht stören. Die Entwicklung im Irak sowie im Nahen Osten allgemein und die amerikanischen Präsidentschaftswahlen werden sicherlich auch in der zweiten Jahreshälfte ihre Schatten auf die Märkte werfen. Unter diesen Vorzeichen mag es verständlich erscheinen, dass im ersten Halbjahr ein leichter Mittelabfluss aus den Anlagefonds stattgefunden hat.

Obligationenfonds

Wohl eher entgegen den Erwartungen konnten die Obligationenfonds auch im ersten Semester 2004 erneut einen leichten Mittelzufluss verbuchen. Dies ist umso erstaunlicher, als sich die Zeichen einer Zinserhöhung verdeutlichten und erste Schritte bereits erfolgten. Zudem gehörten die Bonds in diesem Jahr per Saldo eher zu den Verlierern, wobei es insbesondere im zweiten Quartal in sämtlichen Obligationensektoren zu Rückstufungen kam. Investments in Euro- und Dollarobligationen stellten sich aufgrund der Frankenstärke als zusätzliche Belastung heraus. Als erfreulich darf an dieser Stelle sicherlich das Resultat der Kategorie Globale Bonds gewertet werden, gelang es doch gut 40 Prozent der Manager, den JP Morgan GBI zu übertreffen. Der Durchschnittswert dieses Fondssegments lag nur wenige Basispunkte hinter der Benchmark.

Abnehmendes Interesse an High Yield und Corporate Bonds

Analysiert man die Mittelflüsse etwas genauer, so stellt man eine sich im zweiten Quartal abzeichnende Umschichtung von Franken- und Dollaranleihen in den Euro einerseits und andererseits von den risikoreicheren High Yield und Corporate Bonds in die Segmente höherer Qualität fest. Im Bereich der High Yield und Corporate Bonds dürften bei denjenigen



Rolf Maurer

CFA, Geschäftsführender
Partner der BEVAG
Better Value AG, Zürich

Investoren, die sich nicht erst in den letzten sechs Monaten in diesem Segment engagierten, Gewinnmitnahmen den Entschcheid zur Reduktion erleichtert haben.

Obligationen mit Inflationsschutz scheinen allseits auf reges Interesse zu stossen. Diesem Trend folgend, wurden denn auch in den letzten zwölf Monaten verschiedene solche Produkte lanciert. Der eine oder andere Anbieter wird – eine wohlwollende Aufnahme durch die Investoren vorausgesetzt – sicherlich noch folgen.

Aktienfonds

Im erste Semester 2004 dürfte die Rendite der Aktienfonds, welche in den drei grossen Regionen Europa, Nordamerika und Asien eine durchschnittliche Wertsteigerung zwischen zwei und fünf Prozent erzielten, dem Gros der Prognosen vom Jahresanfang entsprechen. Erfreulich ist, dass sich der Heimmarkt, gemessen am SPI, mit einem Plus von knapp 5 Prozent an der Spitze bewegte. Dabei fällt auf, dass auch im laufenden Jahr der breiter gefasste SPI besser abschnitt als der Blue Chip-Index SMI.

Dies unterstreicht die anhaltende Stärke der Small Caps – eine Tatsache, die in sämtlichen Regionen zu beobachten war – und dürfte mit ein Grund sein, dass deutlich mehr als die Hälfte der Schweizer Aktienfonds den SMI übertrafen und der Durchschnittswert ebenfalls klar darüber lag. Verglichen mit den breiter gefassten Indizes aus der MSCI-Familie zeigt sich jedoch in nahezu allen Regionen das gewohnte Bild. Knapp ein Viertel der Fonds schaffte es, den Index zu übertreffen und die Durchschnittswerte liegen ausnahmslos hinter den Indizes.