

Kasse ist Trumpf

Viel Bargeld halten, Vorsicht gegenüber Staatsanleihen walten lassen und bereit sein, in den Aktienmarkt einzusteigen, wenn die Inflation anzieht. So geben sich Vermögensverwalter in einer Umfrage zum richtigen Anlagemix 2009.

ham. FRANKFURT, 1. Januar. „Cash ist King“: Das alte Börsenbonmot ist eine Handlungsempfehlung, die Anleger aus einer Umfrage dieser Zeitung unter zehn bankenunabhängigen Vermögensverwaltern ableiten können. Die Frage, wie ein dreißig Jahre alter Anleger und ein sechzig Jahre alter Anleger zu Beginn des neuen Jahres 2009 ihr Geld auf die verschiedenen Anlageklassen aufteilen sollten, beantworten die meisten mit hohen Quoten für die Position „Kasse“.

In den niedrigen Investitionsgraden spiegelt sich die hohe Unsicherheit, bei manchen sogar die Angst vor einer Verschärfung der Weltwirtschafts- und Weltfinanzkrise. Darüber hinaus beschäftigt die Vermögensverwalter, ob im Jahr 2009 die Gefahr einer Deflation oder das Gegenteil, eine sich für 2010 abzeichnende galoppierende Inflation, das beherrschende Thema an den Finanzmärkten sein wird. Spürbar hat die katastrophale Bilanz an den Aktienmärkten Spuren auch in der Stimmung der Vermögensverwalter hinterlassen. Erstmals, seitdem diese Zeitung vor vier Jahren diese jährliche Umfrage durchführte, haben die befragten Vermögensverwalter auch jungen Anlegern nicht mehr Aktien als die überwiegend zu berücksichtigende Sparform empfohlen. Älteren Anlegern raten die meisten Vermögensverwalter ohnehin traditionell wegen ihrer geringeren Risikotoleranz zu einer niedrigeren Aktienquote.

Diesmal hat von den ersten sechs Vermögensverwaltern in der Tabelle, die sich auch im Vorjahr an der Umfrage beteiligt haben, nur PSM die Aktienquote für dreißig Jahre alte Anleger von 10 auf immer noch bescheidene 20 Prozent erhöht. Partner Joachim Paul Schäfer will diese Quote auch nicht als Ratschlag sogleich für den Jahresanfang verstanden wissen, sondern als eine Zielmarke, bis zu der PSM die Aktienquote in seinen verwalteten Depots im ersten Halbjahr 2009 aufstocken will. „Voraussichtlich werden wir vor dem zweiten Halbjahr Aktien aber wieder abstoßen, da wir neue Tiefstände an den Aktienmärkten für wahrscheinlich halten. Die Gefahr auf breiter Front nachgebender Preise, also eine Deflation, wird uns im gesamten Jahr 2009 in Atem halten. Mehr als Zwischenerholungen im Bärenaktienmarkt sind daher wohl nicht drin“, sagt Schäfer.

Jens Ehrhardt meint, dass es für diese Krise keine Vorbilder zur Prognose gibt, da die Notenbanken nach weitgehend ausgereizten Zinssenkungen nun unkonventionelle Maßnahmen ergreifen. Auch Ehrhardt hält die hohe Bargeldquote von 55 bis 65 Prozent, um Aktien aufstocken zu können, sobald sich die Konjunktur belebt und die Inflation wieder klettert. Bis auf weiteres aber setzt er auch auf Gold, da das Edelmetall sowohl in Zeiten der Deflation als auch der Inflation gesucht sein dürfte. An den Aktienmärkten sieht Ehrhardt eine realistische Chance, dass sich die asiatischen Schwellenländer von den Weltaktienmärkten „in gewissem Maße“ abkoppeln können.

Martin Mack von Mack & Weise sieht wegen der Konjunkturprogramme und der Null-Zinspolitik eine massive Geldentwertung am Horizont aufziehen. „Trotz weiter erheblicher realwirtschaftlicher Eintrübung kann es zwecks langfristigen Vermögenserhaltes sinnvoll sein, den Aktienanteil zu Lasten der Anleihen und der Kassenhaltung in Richtung 70 Prozent zu erhöhen“, meint Mack. Vermeintlich sichere Staatsanleihen könnten sich zu den größten Verlustbringern im Jahr 2009 entwickeln, warnt Mack. Das aber ist für die meisten anderen noch Zukunftsmusik, wengleich Hans Georg Kuhlmann, der sich als geschäftsführender Gesellschafter von PAM erstmals an der Umfrage beteiligte, mit die größte Herausforderung darin sieht, die Blase an den Märkten für Staatsanleihen zu erkennen und sich rechtzeitig aus Staatsanleihen zu verabschieden. Einige Vermögensverwalter setzen denn auch bei ihren Zinsanlagen gar nicht auf Staatsanleihen, sondern auf höher rentierliche, aber auch riskantere Unternehmensanleihen. Kuhlmann von PAM erwartet indes zunächst die größten Verwerfungen am Aktienmarkt und den Dax noch auf 3300 Punkte von derzeit 4800 Punkten fallen. Deshalb rät er zu einer Aktienquote von null und sichert bestehende Aktienpositionen mit Dax-Short-Zertifikaten ab. Dagegen halten Gottfried Heller von Fiduka, ein enger Weggefährte von André Kostolany, und Georg Thilenius an hohen Aktienquoten fest. Heller argumentiert mit niedrigen Kurs-Gewinn-Verhältnissen europäischer Aktien, Dividendenrenditen, die über denen von Staatsanleihen lägen, und damit, dass 220 der größten 600 europäischen Aktiengesellschaften sogar unter Buchwert gehandelt würden. Auch Thilenius rät zu „zuverlässigen Dividendenzahlern wie BASF, Eon und RWE und auf einen Schwerpunkt in amerikanischen Aktien. Dem schließt sich Burkhard Wagner von Partners Vermögensmanagement an: „Die Vereinigten Staaten werden tendenziell schneller aus der Krise herauskommen als andere Länder.“

Die richtige Mischung für 2009: Die Vorschläge der Vermögensverwalter

Vermögensverwalter	Anlagemix für einen 30-Jährigen (in Prozent)						Anlagemix für einen 60-Jährigen (in Prozent)					
	Aktien	Anleihen m. kurzer Laufzeit	Anleihen m. langer Laufzeit	Rohstoffe	Immobilien	Kasse	Aktien	Anleihen m. kurzer Laufzeit	Anleihen m. langer Laufzeit	Rohstoffe	Immobilien	Kasse
Dr. Jens Ehrhardt, Pullach	35	0	0	10 G	0	55	10	20	0	0	0	65
Dr. Thilenius Management, Stuttgart	80	0	0	0	0	20	70	20	0	0	0	10
Fiduka, München	75	10 U	5 D	0	5	5	50	35	5 D	0	0	10
Johannes Führ, Frankfurt	5	60	18	0	12	5	5	60	18	0	12	5
Mack & Weise, Hamburg	15	10	0	20 G, 10 S	0	45	15	10	0	20 G, 10 S	0	45
PSM, München	20	20	25	15 G, K, Öl	0	20	20	20	25	15 G	0	20
Artus Direct Invest, Frankfurt	30	0	0	20 G	0	50	20	0	30	20 G	10	20
Bohm, Kurze, Zumbirk, Berlin	30	10 U	20 U	15, Öl, M	15	10	30	20	25	0	15	10
PAM, Hamburg	0	30	30	5 Öl, Gas, G	0	35	0	30	20	5 Öl, Gas, G	0	45
Partners, München	40	25	12	8 G, Öl	7	8	25	30	15	5 G, Öl	15	10

U= Unternehmensanleihen; D= Discountzertifikate; G=Gold; S= Silber; K= Kupfer; M= Metalle

Quelle: FAZ.