



## Zu teuer, aber alternativlos

Für alle jene Anleger, die nach Informationen dazu suchen, wie institutionelle Anleger weltweit die Ausgangslage an den Finanzmärkten einschätzen und wie sie im Schnitt positioniert sind, ist die monatlich veröffentlichte Fondsmanager-Umfrage der Bank of America (BofA) eine interessante Fundgrube. Die mehr als 200 Fondsmanager verwalten zusammen rund 650 Milliarden US-Dollar. Und das Fazit lautet auch im August: Aktien sind zu teuer, aber aus Investorensicht alternativlos. Das zeigt sich an den konkreten Zahlen. Bereits im April hielt ein Drittel der Manager Aktien für überbewertet. Aktuell liegt diese Zahl bei fast 50 Prozent. Doch obwohl die Hälfte der Fondsmanager Aktien für zu teuer halten, führt das bei den Profis nicht zu einem Abbau der Aktienquote im großen Stil. Die Bargeldquote liegt zwar mit 4,6 Prozent etwas über dem langjährigen Trend, aber deutlich unter den Werten von vor einem Jahr. Absicherungsinstrumente werden – zwei Monate vor der 30-jährigen Wiederkehr des Crashes im Oktober 1987 – nur von einem Drittel der Befragten eingesetzt. Möglicherweise glauben die Großinvestoren sich über die richtige Sektorallokation vor einer möglichen Unbill der nächsten Monate schützen zu können. Denn „defensive“ Aktien und die internationale Diversifikation stehen bei den Befragten hoch im Kurs. Weniger USA und mehr Europa und Japan stehen auf den Einkaufszetteln der Fondsmanager.

Zu den Lieblingsbranchen gehören die Telekomtitel, doch die Fondsmanager erweisen sich zurzeit ebenfalls als Anhänger von Banken. Bei den Kreditwerten erreicht die Übergewichtung sogar historische Ausmaße. Und das, obwohl die Profis sowohl bei der zukünftigen Entwicklung der Unternehmensgewinne als auch bei der erwarteten Konjunktorentwicklung deutliche Abstriche im Vergleich zu den letzten Befragungen

vornehmen. Dieser offensichtliche Widerspruch könnte auf die erwartete Zinsentwicklung zurückzuführen sein. Sowohl für die USA als auch zunehmend für Europa erwarten viele Anleger für die nahe Zukunft eine Normalisierung der Zinspolitik, was für die Banken auf eine Vergrößerung der Zinsspreads hinauslaufen könnte. Allerdings nur, wenn die Notenbanken in dieser äußerst heiklen Mission keine Fehler machen. Diese Gefahr treibt die Fondsmanager aktuell am meisten um. Als größtes Risiko benennen die professionellen Anleger die Geldpolitik der US-Notenbank (Fed) und der Europäischen Zentralbank (EZB). Gut 20 Prozent gehen davon aus, dass ein Fehlentscheid der Notenbanken derzeit die größte Gefahr für den Finanzmarkt darstellt. Im Vormonat hatte sich noch die Mehrheit vor einem Bondcrash gefürchtet. Nordkorea folgt an dritter Stelle der Risiken. Dass die Meinungen innerhalb der großen Fondsmanager auseinanderlaufen, zeigen die Antworten auf die Fragen nach überraschenden Entwicklungen innerhalb der nächsten sechs Monate. Für ein Drittel der befragten Investoren wäre eine Blase am Aktienmarkt keine Überraschung, gleichzeitig glaubt nur eine kleine Minderheit an einen möglichen Bärenmarkt. Eine Rezession wäre für die Fondsmanager am unwahrscheinlichsten. Da haben die Profis die Zahlen zur wirtschaftlichen Entwicklung auf ihrer Seite.