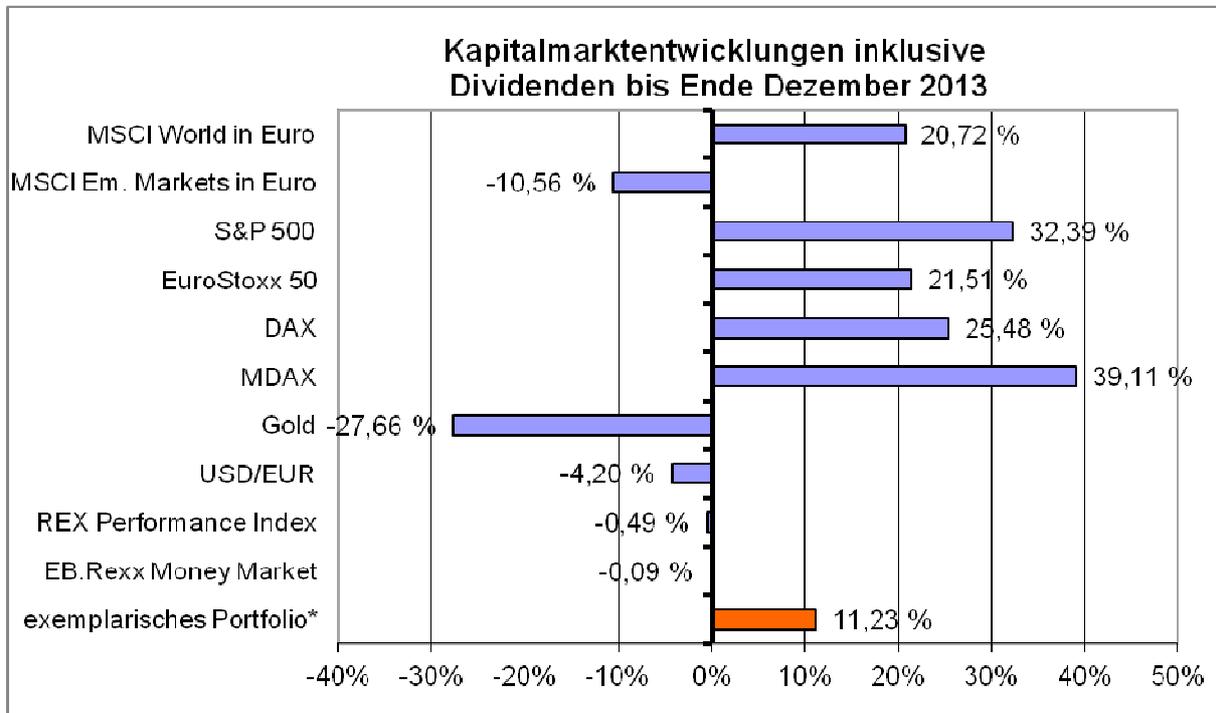


Anlagepolitik I. Quartal 2014

Rückblick

Das Jahr 2013 hat sich für die Kapitalanleger insgesamt positiv entwickelt. Die meisten großen Aktienindices haben die Prognosen deutlich übertroffen und im Verlauf vielfach neue historische Höchststände erzielt. Damit haben die etablierten Aktienmärkte nach 2012 nun das zweite Jahr in Folge mit ordentlichen Kursgewinnen gegläntzt. Im Gegensatz dazu verliefen die Wertentwicklungen der meisten Schwellenländerbörsen unterdurchschnittlich. Auch der Goldpreis entwickelte sich enttäuschend.



Quelle: eigenes Research

* 50 % Aktien inkl. Dividenden (10 % MSCI World in Euro, 20 % EuroStoxx und 20 % DAX) und 50 % festverzinsliche Anleihen (REXP Index)

Unter den etablierten **Aktienmärkten** konnte sich Japan in 2013 mit einem Kursplus von 56,7 % an die Spitze setzen. Dies war jedoch mit einer deutlichen Yen-Abwertung von rund 20 % verbunden. Die Wertzuwächse an den anderen wesentlichen Aktienmärkten konnten sich ebenfalls sehen lassen. Die Indexzuwächse in den USA lagen zwischen 26,50 % (Dow Jones) und 35 % (NASDAQ 100). Innerhalb Europas war der deutsche Aktienmarkt mit Kursgewinnen von 25,48 % (DAX) bzw. 39,11 % (MDAX) wie im Jahr zuvor Spitzenreiter. Der den europäischen Markt repräsentierende EuroStoxx 50 gewann 21,51 % inkl. Dividenden hinzu. Weniger erfolgreich lief es in den Schwellenländern, es überwogen die Minuszeichen. Der brasilianische Bovespa-Index verlor 15,5 % und der russische RTS-Index büßte 5,5 % an Wert ein. Lediglich China konnte gemessen mit dem Shanghai B-Index ein kleines Plus von 3,56 % und Hongkong mit dem Hang Seng-Index von 2,88 % aufweisen.

Die Unsicherheit an den **Anleihemärkten** über eine mögliche Reduktion der Anleihekäufe durch die US-Notenbank lies die Renditen der Staatsanleihen im Spätsommer ansteigen. Im weiteren Verlauf setzte zwar wieder eine Entspannung ein, unter dem Strich blieb aber ein Renditeanstieg. Die Verfallrendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen stieg im vergangenen Jahr von 1,76 % auf 2,98%, die der 10-jährigen Bundesanleihen von 1,30 % auf 1,94 %.

An den **Devisenmärkten** gab es im vergangenen Jahr zwischen dem US-Dollar und der europäischen Gemeinschaftswährung keine markanten Schwankungen. Per Saldo gewann der Euro zum US-Dollar allen Unkenrufen zum Trotz gut 4 % hinzu. Eine deutliche Abschwächung verzeichnete der japanische Yen, der rund 20 % verlor.

Der **Goldpreis** büßte kräftig ein und verlor fast ein Drittel seines Wertes. Die meisten anderen Rohstoffpreise wie auch der **Ölpreis** waren im Jahresverlauf rückläufig. Die Ölsorte Brent notierte um rund 10 % niedriger als zu Jahresanfang.

Ausblick

Nachfolgende anlagepolitische Themen werden im laufenden Jahr eine Rolle spielen:

1. Das weltweite Niedrigzinsumfeld wird uns auch in 2014 erhalten bleiben. Die Geldmarktsätze werden nahe der Null-Linie verharren. Nicht überraschend wäre es, wenn die EZB in nächster Zeit weitere geldpolitische Lockerungsmaßnahmen beschließen würde, nachdem sie den Leitzins erst im vergangenen November auf 0,25 % reduziert hat. Als Argument könnten die niedrige Inflation und ein schwaches Wirtschaftswachstum herhalten, es werden gar deflationäre Tendenzen befürchtet.
2. Positiv zu werten ist, dass sich in Europa nach fünf Jahren der Finanzkrise und dauerhafter Rezession nun ein kleines Wachstum abzeichnet. Ein kardinales Problem, die zum Teil sehr gegensätzlichen wirtschaftlichen Entwicklungen innerhalb Europas, bleiben weitgehend ungelöst.
3. In den USA wurde Anfang dieses Jahres mit der Reduzierung der Anleihekäufe die Abkehr von der ultra-leichten Geldpolitik eingeleitet, was zu etwas steigenden langfristigen Zinssätzen geführt hat. Dieser Übergang hin zu einer Normalisierung wird sich über viele Monate hinziehen und die Kapitalmärkte immer wieder in ihren Bann ziehen.
4. Nach den starken Zuwächsen in den vergangenen zwei Jahren (DAX + 55 %, MDAX + 73 %, S&P 500 + 48 %) scheinen die Aktienmärkte nicht mehr günstig bewertet zu sein. Neben der weiterhin vorhandenen großzügigen Liquiditätsversorgung von Seiten der Notenbanken, wird die konjunkturelle Entwicklung und die der Unternehmensergebnisse als Triebfeder für weiter steigende Börsenkurse herhalten müssen.

5. Festverzinsliche Anleihen bleiben aufgrund des realen Zinsniveaus unattraktiv. Die Renditetiefststände dürften wir zwar im letzten Jahr gesehen haben, dennoch ist nicht mit einem deutlichen Zinsanstieg zu rechnen. Die Renditen der sogenannten Hochzinsanleihen sind in den letzten Monaten stark gesunken und bieten für das damit verbundene Zusatzrisiko nur bedingt einen Ausgleich.
6. Währungsseitig ist kein Land an einer starken eigenen Währung interessiert, um die eigene Exportwirtschaft nicht zu gefährden.

Aus anlagepolitischer Sicht bleibt folgendes festzuhalten:

Positiv

- Die internationalen Notenbanken halten weiter an der expansiven Geldpolitik fest. Dies gilt auch für die US-Notenbank, die ihre Anleihekäufe im Verlauf weiter reduzieren wird.
- Aktien profitieren immer noch von der reichlich vorhandenen Liquidität und den nach wie vor fehlenden Alternativen, sind aber nicht mehr günstig bewertet.
- Das Wirtschaftswachstum in den USA könnte sich beschleunigen.
- In Europa zeichnet sich das Ende der Finanzkrise ab und das Wirtschaftswachstum stabilisiert sich auf niedrigem Niveau.

Risiken

- Die konjunkturelle Situation in den Schwellenländern birgt Enttäuschungspotential.
- Die Gewinnerwartungen der Aktienunternehmen werden nicht erfüllt.
- Die Stimmung an den Aktienmärkten ist derzeit von zu starker Zuversicht geprägt.

Anlagepolitische Schlussfolgerungen

- Trotz der schwierigen Rahmenbedingungen bleibt es bei einer grundsätzlich positiven Einstellung zu global ausgerichteten und dividendenstarken Aktienunternehmen.
- Im festverzinslichen Bereich sollten weiterhin schwerpunktmäßig Unternehmensanleihen mit Laufzeiten von bis zu 3 Jahren und Emittenten mit guter bis mittelmäßiger Qualität erworben werden.

Disclaimer: Sämtliche Informationen wurden von der CH Vermögensverwaltung GmbH sorgfältig recherchiert und stellen den aktuellen Stand zum Zeitpunkt der Erstellung dar. Eine Gewähr für die Richtigkeit des Inhalts und vollständige Darstellung aller wesentlichen Gesichtspunkte kann jedoch nicht übernommen werden. Der Beitrag dient informativen Zwecken und ist kein Anlagevorschlag bezüglich irgendeines Wertpapiers, eines Produkts oder einer Strategie.