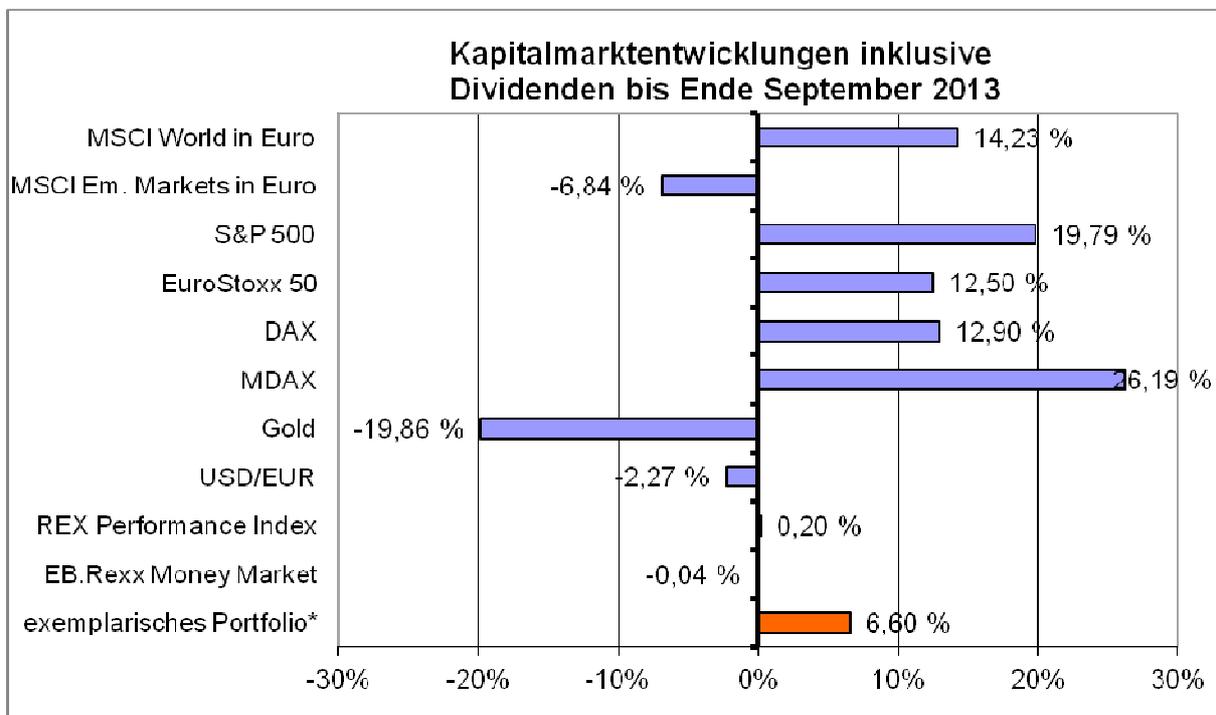


Anlagepolitik IV. Quartal 2013**Rückblick**

Das zurückliegende Quartal hat mit einigen Überraschungen aufgewartet. So haben der DAX und einige andere Indices allen Unkenrufen zum Trotz ausgerechnet im Schreckensmonat September neue Allzeithöchstmarken erreicht. Als Auslöser für diese positiven Wertentwicklungen (alleine der DAX hat im September 6 % zugelegt) gilt das überraschende „Nichts tun“ der amerikanischen Notenbank. Ansonsten steckten die Kapitalmärkte auch schlechte Nachrichten, wie beispielsweise die politische Unsicherheit in Italien oder den Haushaltsstreit in den USA relativ gut weg.



Quelle: eigenes Research

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

Mittlerweile können sich die Wertsteigerungen an den **Aktienmärkte** seit Jahresanfang sehen lassen. Spitzenreiter unter den etablierten Aktienmärkten ist nach wie vor Japan mit einem Kursplus von beachtlichen 39 %. Aber auch die Wertzuwächse in allen anderen wesentlichen Aktienmärkten liegen deutlich im zweistelligen Bereich. Etwas erholt haben sich die Börsen in den sogenannten Schwellenländern (Emerging Markets) im vergangenen Quartal. Auf Jahressicht überwiegen aber immer noch die Minuszeichen, insbesondere Brasilien (-14 %) und Russland (-7 %) büßten an Wert ein. China (Shanghai B-Index) kann nun seit Jahresanfang ein kleines Plus von gut 3 % aufweisen.

Nachdem der amerikanische Notenbankpräsident Ben Bernanke die Kapitalmärkte monatelang darauf vorbereitet hatte, die extrem expansive Geldpolitik etwas eindämmen zu wollen, hat er diesen Schritt überraschenderweise doch nicht vollzogen. Die Renditen an den internationalen **Anleihemärkten** sind daraufhin aber nur leicht zurückgefallen. Die 10-jährigen amerikanischen Staatsanleihen rentierten Ende des vergangenen Quartals mit 2,63 % nach 1,76 % zu Jahresanfang. Die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen liegt mittlerweile deutlich niedriger als in den USA. Sie stieg nicht ganz so stark von 1,30 % zu Jahresanfang auf 1,79 % Ende des vergangenen Quartals.

Wie in den letzten Monaten auch, blieb es an den **Devisenmärkten** zwischen dem US-Dollar und dem Euro relativ ruhig. In jüngster Zeit konnte der Euro zum US-Dollar aufgrund des „Nichts tun“ der amerikanischen Notenbank und des Haushaltsstreits in den USA etwas zulegen.

Der **Goldpreis** hat sich von seinen Jahrestiefstständen etwas erholt, liegt aber mit rund 20 % seit Jahresanfang deutlich im Minus. Die Schwankungen des **Ölpreises** verliefen dagegen in relativ engen Bahnen. Zum Ende des letzten Quartals notierte die Ölsorte Brent um rund 2 % niedriger als zu Jahresanfang.

Ausblick

Die Entscheidung der amerikanischen Notenbank, die monatlichen Anleihekäufe in Höhe von 85 Mrd. Dollar nun doch nicht zu reduzieren, hat die meisten Marktteilnehmer überrascht und bei vielen Unverständnis hervorgerufen. Doch zum einen dürfte diese Entscheidung nur aufgeschoben sein. Zum anderen lassen sich die im Vorfeld eingetretenen Auswirkungen nicht einfach rückgängig machen. Damit ist schon heute zu erahnen was passiert, wenn die Notenbanken den unvermeidlichen Einstieg in den Ausstieg in die Tat umsetzen.

Insbesondere die **Schwellenländer** waren von der erwarteten Straffung der Geldpolitik durch die amerikanische Notenbank betroffen. Genannt werden hierbei meist Indien, Russland, Mexiko, Brasilien und die Türkei. Es floss weniger Kapital in diese Länder, mit der Folge, dass deren Währungen abgewertet haben. Um die Währungen zu stabilisieren, waren einige Länder, wie beispielsweise Indien und Brasilien gezwungen, ihre Zinsen zu erhöhen. Diese Situation und natürlich auch hausgemachte Schwierigkeiten, hat der Internationale Währungsfonds (IWF) gerade kürzlich als Argumente dafür angeführt, die Wachstumsprognosen der Schwellenländer für das kommende Jahr zu reduzieren.

Im Gegensatz hierzu kommt erstmals seit langem ein Wachstumsimpuls für die Weltwirtschaft aus den **Industriestaaten**. Der Euroraum, inklusive der südlichen Peripheriestaaten, scheint sich aus der Rezession zu befreien. Noch sind es aber nur die Stimmungsindikatoren, die eine Erholung erwarten lassen. Für 2014 rechnet der IWF für Europa mit einem Wachstum von 1 %. Das Wachstum in den USA sollte sich sogar auf 2,6 % beschleunigen, vorausgesetzt der festgefahrene Streit um die US-Haushaltspolitik und der Konflikt um die anstehende Anhebung der gesetzlichen Schuldengrenze eskalieren nicht.

Fazit: Es zeigt sich deutlich, dass alleine die Ankündigung der amerikanischen Notenbank die Geldpolitik drosseln zu wollen, nicht nur das eigene Land betreffen, sondern für die gesamte Weltwirtschaft eine große Bedeutung haben, und bis hin zur Realwirtschaft Wirkung zeigen. Die anstehende geldpolitische Kehrtwende in den USA stellt insofern ein erhebliches Risiko für die Weltwirtschaft dar. Diese könnte allerdings noch etwas auf sich warten lassen, denn die gerade designierte Nachfolgerin des amerikanischen Notenbankpräsidenten, Janet Yellen, gilt als Verfechterin einer extrem expansiven Geldpolitik. Damit könnte der Aufschwung den Aktienmärkten weiter anhalten, auch wenn wir uns langsam den historischen Durchschnittsbewertungen annähern.

Aus anlagepolitischer Sicht bleibt folgendes festzuhalten:

Positiv

- Die internationalen Notenbanken, auch die der USA, halten bis auf weiteres an der expansiven Geldpolitik fest.
- Aktien profitieren weiterhin von der reichlich vorhandenen Liquidität und den nach wie vor fehlenden Alternativen. Zudem sind die Aktien insgesamt moderat bewertet.
- Das Wirtschaftswachstum in den USA könnte sich beschleunigen, das in Europa ist auf gutem Weg.

Risiken

- Die Wachstumsraten der Schwellenländer, insbesondere Chinas, schwächen sich stärker als erwartet ab.
- Die Finanzmärkte reagieren in der kommenden Umbruchphase mit stärkeren Kursauschlägen.
- Die Schuldenkrise in Europa bleibt ungelöst.

Anlagepolitische Schlussfolgerungen

- Trotz der schwierigen Rahmenbedingungen und der weiter bestehenden Unsicherheiten, bleibt es bei einer grundsätzlich positiven Einstellung zu global ausgerichteten und dividendenstarken Aktienunternehmen.
- Im festverzinslichen Bereich sollten schwerpunktmäßig Unternehmensanleihen mit Laufzeiten 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.