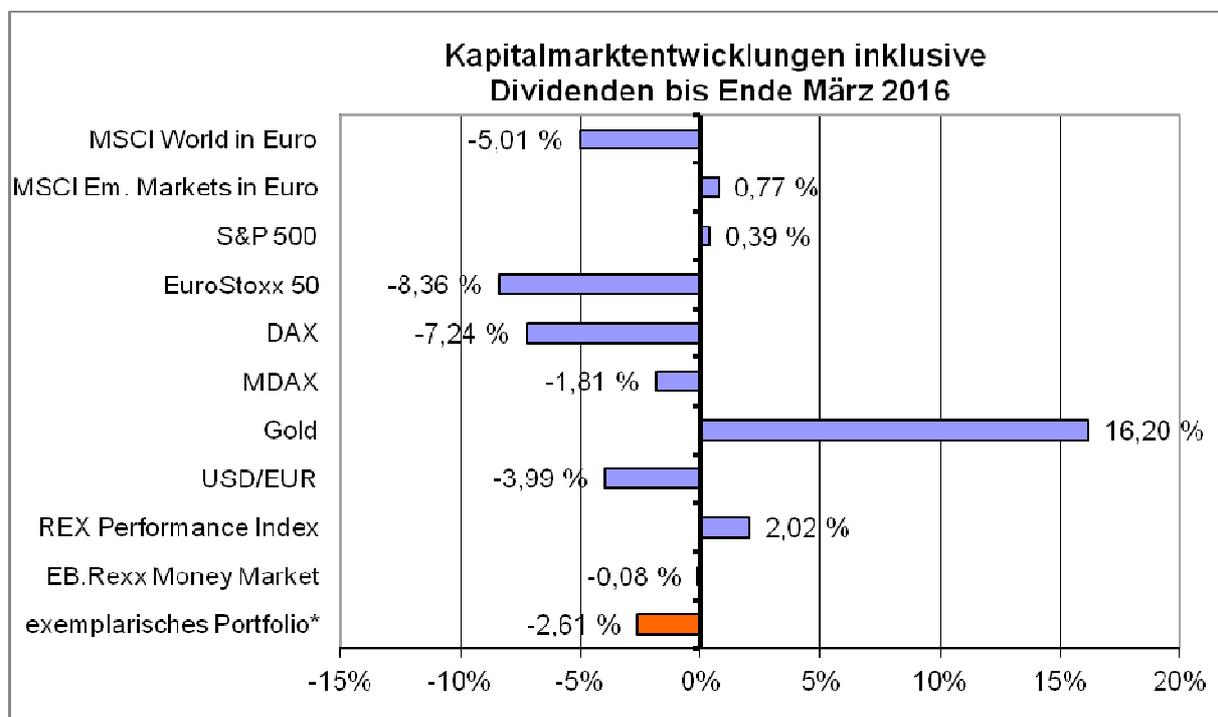


Anlagepolitik II. Quartal 2016

Rückblick

Die globalen Aktienmärkte legten zum Jahresbeginn einen denkbar schlechten Start hin und standen unter einem erheblichen Abgabedruck, zu dem mehrere Faktoren beigetragen haben: In China führten die Behörden eine neue Regel für die Aussetzung des Handels ein, die ursprünglich die Volatilität verringern sollte, aber letztendlich genau das Gegenteil bewirkte. Das schwindende Vertrauen der Marktteilnehmer in die Fähigkeit der Notenbanken, die Konjunktur anzukurbeln, trug ebenso zu den Kursrückgängen bei wie die schwachen Rohstoff – und Ölpreise, die als Vorboten einer Rezession interpretiert wurden. Erst Mitte Februar beruhigte sich die Lage und im weiteren Verlauf des ersten Quartals konnten die Kursverluste zum Teil wieder aufgeholt werden.



Quelle: eigenes Research

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

Dennoch stand unter dem Strich bei den meisten **Aktienmärkten** ein Minus. Während die amerikanischen Indices Dow Jones und S&P 500 leicht zulegen konnten, verloren die europäischen Börsen zwischen rund 2 % (MDAX) und gut 11 % (TecDAX und der schweizerische SMI). Die asiatischen Börsen gaben im ersten Quartal deutlicher nach: Der Nikkei-Index sank über 11 %, der chinesische Shanghai Composite Index korrigierte mit etwas über 15 % am stärksten. Positiv dagegen entwickelten sich die Kurse in einigen Schwellenländern. So profitierte der brasilianische Bovespa-Index von der Hoffnung auf eine politische Wende und konnte im ersten Quartal über 15 % zulegen und damit seine Vorjahresverluste wettmachen.

An den **Anleihemärkten** war die Verunsicherung ebenso zu spüren und äußerte sich wie so oft in der Suche nach Sicherheit in Form von deutschen Staatsanleihen. So sank die Rendite der richtungsweisenden 10-jährigen Bundesanleihe von 0,62 % zum Jahresende auf 0,15 % zum Ende des ersten Quartals und ist damit von dem historischen Zinstiefstand (0,05 %) nicht mehr allzu weit entfernt. Deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von bis zu 8 Jahren weisen mittlerweile eine negative Rendite auf. Auch die Renditen der amerikanischen Staatsanleihen gaben nach. Die richtungsweisende 10-jährige US-Staatsanleihe warf zum Ende des ersten Quartals eine Rendite 1,80 % ab nach 2,27 % zum Jahresultimo.

An den **Devisenmärkten** sorgten die aufgeschobenen Zinserhöhungsschritte der amerikanischen Notenbank für einen etwas festeren Euro im Verhältnis zum US-Dollar.

Die Rohstoffpreise erholten sich im Verlauf des zurückliegenden Quartals von ihren Tiefs und verteuerten sich zum Quartalsultimo. So stieg der **Preis für Rohöl** (Sorte Brent) unter dem Strich um rund 10 %. Deutliche Kursgewinne verzeichnete auch der in US-Dollar notierte **Goldpreis**, der rund 16 % zulegte.

Ausblick

Der turbulente Jahresbeginn an den Kapitalmärkten ist Ausdruck großer Unsicherheit und gibt einen Vorgeschmack auf das, was uns in nächster Zeit erwarten kann. Zur dieser Unsicherheit trägt vor allem eine gewisse Ratlosigkeit der Anleger bei, woher die dringend notwendigen Wachstumsimpulse denn kommen sollen.

In den **USA** verbesserte sich zwar die Lage auf dem Arbeitsmarkt ein wenig, dennoch sind die Konsumenten, die für rund zwei Drittel des Bruttoinlandsprodukts (BIP) stehen, pessimistischer geworden. Die Wachstumserwartung liegt mit 2,3 % für das laufende Jahr 2016 niedriger als für das Vorjahr und ist für amerikanische Verhältnisse als schwach zu bezeichnen.

Auch der Wachstumsausblick in **China** - die Regierung verkündete Mitte März ein Wachstumsziel für das laufende Jahr von 6,5 % – 7 % - wird keine starken Impulse auslösen. Zwar wird die Regierung um dieses Ziel zu erreichen staatliche Förderprogramme verabschieden und die Konjunktur entsprechend unterstützen, aber dies wird zu Lasten der ohnehin schon belastend hohen Verschuldung gehen. Ferner ist zu befürchten, dass dringend notwendige Reformen langsamer als gewünscht umgesetzt werden. Die amerikanische Ratingagentur Moody`s hat aus diesem Grund kürzlich den Ausblick von stabil auf negativ gesenkt.

In **Japan** kann von einem soliden Wachstum kaum die Rede sein. Im vergangenen Jahr wuchs Japans Wirtschaft nach der Überwindung der Rezession um gerade einmal 0,5 %, für dieses Jahr deuten die meisten Indikatoren wieder auf eine Abschwächung hin.

Und auch in **Europa** lässt das Wachstumstempo nach. Die EZB senkte jüngst ihre Prognose für das Wirtschaftswachstum in 2016 auf 1,4 %. Gründe hierfür waren eine ganze Reihe von belastenden Faktoren: Die politische Situation in Spanien und Portugal lässt eine Abkühlung der Konjunktur befürchten. Die Lösung der griechischen Schuldenkrise ist seit dem vergangenen Sommer nur vertagt, die anstehenden Verhandlungen drohen sich abermals in die Länge zu

ziehen. Mit einer erwarteten, dauerhaften Einschränkung des Schengen-Abkommens aufgrund der Flüchtlingskrise werden sich negative Auswirkungen auf die Wirtschaft kaum vermeiden lassen. Die am 23. Juni anstehende Abstimmung Großbritanniens über den Verbleib in der EU belastet die Stimmung zusätzlich.

Fazit: Die Unsicherheit an den Kapitalmärkten wird aufgrund fehlender Wachstumsperspektiven und gestiegener (geo-)politischer Risiken bestehen bleiben. Damit sind die Kapitalmärkte weiterhin anfällig für Korrekturen.

Aus anlagepolitischer Sicht bleibt folgendes festzuhalten:

Chancen

- Die Wirkung der Notenbankpolitik lässt zwar nach, spielt aber unverändert eine wichtige Rolle für die Preisbildung an den Finanzmärkten.
- Das anhaltende Niedrigzinsumfeld spricht weiter für Aktienanlagen. Insgesamt werden derzeit europäische und asiatische Aktien günstiger bewertet als amerikanische Aktien.
- Der Wegfall von belastenden Faktoren begünstigt die Rückkehr zu einem soliden Wirtschaftswachstum.

Risiken

- Die weitere Handlungsweise der amerikanischen Notenbank bleibt unklar und trägt zur Verunsicherung bei.
- Die weltweit nachlassenden Wachstumskräfte und fehlende Impulse beeinflussen die Gewinnerwartungen der Unternehmen negativ.
- Geopolitische Spannungen und das anstehende Referendum zum Verbleib Großbritanniens in der EU tragen zur Verunsicherung bei.

Anlagepolitische Schlussfolgerungen

- Starke Kursbewegungen bieten Opportunitäten für punktuelle Zukäufe bzw. Gewinnrealisierungen.
- Dividendenstarke Qualitätsaktien sollten ein wesentlicher Bestandteil eines diversifizierten Aktienportfolios sein.
- Insgesamt sollten Anlagen im festverzinslichen Bereich aufgrund der niedrigen Zinsen untergewichtet werden, insbesondere lange Laufzeiten sollten aufgrund des Zinsänderungsrisikos gemieden werden.

Disclaimer: Sämtliche Informationen wurden von der Christoph Heinemann 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.