

Anlagepolitik I. Quartal 2010

Rückblick

Nach der Weltuntergangsstimmung bis in den März hinein, hat sich die Situation an den Kapitalmärkten im weiteren Verlauf dank der staatlichen Rettungspakete stabilisiert. Rückblickend haben sich nahezu alle Anlageklassen im Jahre 2009 nach dem desaströsen Vorjahr erholt.

Der amerikanische **Aktienmarkt** (S&P 500) hat auf USD-Basis 23,5%, die Technologiebörse Nasdaq 43,9% gewonnen. Innerhalb Europas stieg der EuroStoxx 50 um 21%, der DAX legte knapp 24% zu. An den asiatischen Börsenplätzen sind die Kursgewinne zum Teil noch stärker ausgefallen. So stieg der Markt in Hongkong um 52%, Shanghai gar um knapp 92%. Ebenso haben einige Börsen in den Schwellenländern starke Zuwächse verzeichnet.

Im Bereich der **festverzinslichen Anlagen** konnten insbesondere Unternehmensanleihen von der starken Reduktion der Risikoaufschläge im Verlauf des Jahres profitieren. Die langfristigen Zinsen (10-jährige Staatsanleihen) sind in den USA stärker gestiegen als in Europa.

An den **Devisenmärkten** hat der Euro zum Dollar im vergangenen Jahr unterm Strich leicht um 3,5% zugelegt. Gegenüber dem Yen gewann der Euro 5,5% hinzu.

Der **Rohstoffsektor** konnte im Jahresverlauf von dem gestiegenen Konjunkturoptimismus und der wiederkehrenden Risikofreude profitieren. Der Goldpreis stieg im Jahresverlauf auf USD-Basis um 25 % und Rohöl um 76%.

Ausblick

Nach dem stärksten Wirtschaftseinbruch in der westlichen Welt seit der Krise der dreißiger Jahre, scheint das Schlimmste hinter uns zu liegen. Die Finanzkrise ist aber sicherlich noch nicht beendet. Zum einen werden die Nebenwirkungen der Rettungsmaßnahmen der Regierungen und Notenbanken noch lange zu spüren sein. Zum anderen sind die eigentlichen Probleme, die zu der Finanzkrise geführt haben, bis dato nicht gelöst. So ist der amerikanische US-Immobilienmarkt, als Ursprungsort der Finanzkrise, noch lange nicht über den Berg, was weiteren Abschreibungsbedarf für die Banken nach sich ziehen wird. Allein die Bundesbank sieht noch einen Wertberichtigungsbedarf von bis zu 90 Milliarden Euro auf die deutschen Banken zukommen. Auch das Beispiel Dubai hat den Märkten deutlich gezeigt, welche Risiken von nicht werthaltigen (Immobilien-) Krediten ausgehen können. Die Angst vor den Folgen der deutlich gestiegenen Staatsschulden ist spürbar gestiegen. Dies ist insbesondere eine Herausforderung für die westlichen Industrieländer, allen voran Amerika und Großbritannien. Die Schwellenländer in Asien und Lateinamerika sind vergleichsweise gut durch die Krise

gekommen. Auch hat Asien, mit Ausnahme Japans, kein Schuldenproblem. Die Entwicklungs- und Schwellenländer Asiens führen den globalen Erholungsprozess an. Dies wird den westlichen Industrieländern nach dem jähen Absturz helfen, wieder auf den Wachstumspfad zurückzukehren. Hinzu kommt, dass die Industrieunternehmen die vergangenen Monate genutzt haben, ihre Produktivität zu verbessern und die Kosten zu straffen. Damit dürften die Gewinnaussichten positiv bleiben.

Aus anlagepolitischer Sicht bleibt folgendes festzuhalten:

Positiv

- Die bestehende Politik der Notenbanken wird vorerst beibehalten. D.h., die Leitzinsen bleiben auf ihren historischen Tiefs und die Notenbanken werden weiterhin als Käufer von Staatsanleihen auftreten, um die langfristigen Zinsen möglichst niedrig zu halten.
- Trotz der Kursanstiege im vergangenen Jahr sind Aktien aufgrund der bestehenden Gewinnschätzungen im historischen Vergleich moderat bis durchschnittlich bewertet.

Risiken

- Eine stärker als erwartete Konjunkturerholung würde die Notenbanken zu einem früheren Ausstieg aus der Niedrigzinspolitik veranlassen und damit eine nachhaltige Zinswende einleiten.
- Die Gewinnerwartungen der Analysten für die Unternehmen erweisen sich als zu optimistisch.
- Die westlichen Industriestaaten haben ein massives Finanzierungsproblem ihrer Staatsschulden. Dies wird zu einem Anstieg der langfristigen Zinsen führen.
- Das Wachstum in den Schwellenländern, insbesondere in China, fällt nicht so stark aus wie erhofft.

Anlagepolitische Schlussfolgerungen

- Eine vernünftige und sorgfältige Diversifikation der verschiedenen Anlagekategorien sowie höchste Bonitäts- und Qualitätsanforderungen bei der Titelauswahl stehen ebenso wie eine defensive Grundpositionierung weiterhin im Zentrum der Anlagepolitik.
- Im Vertrauen auf weiterhin historisch niedrige Zinsen und guten Konjunkturdaten sind insbesondere dividendenstarke Aktien weiterhin attraktiv. Die Aktienmärkte in Asien sollten langfristig interessanter sein als USA und Westeuropa.
- Im festverzinslichen Bereich sollten die Laufzeiten weiterhin kurz gehalten und nur Emittenten mit guter 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.