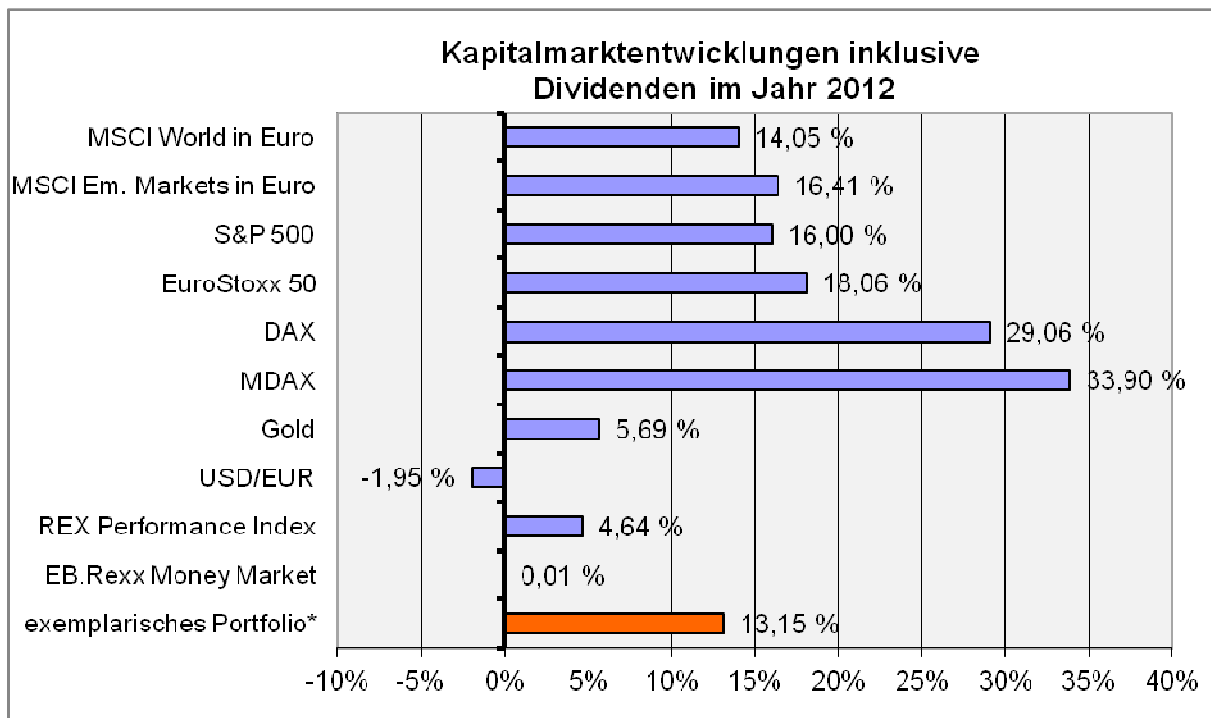


Anlagepolitik I. Quartal 2013

Rückblick

Mit den positiven Kapitalmarktentwicklungen im Jahr 2012 hatte in diesem Ausmaß eigentlich niemand gerechnet. Dies ist umso erstaunlicher, wenn man noch einmal kurz die Nachrichtenlage des vergangenen Jahres Revue passieren lässt. Dominiert haben wie auch im Jahr 2011 die Themen rund um die Euro-Schuldenkrise. Die größten Pessimisten gingen von einem Auseinanderbrechen der Währungsunion und einem ungeordneten Austritt Griechenlands aus. Doch hierzu kam es genauso wenig wie zu einem von den Mayas prophezeiten Weltuntergang. Durch die tatkräftige Unterstützung der EZB und erste Erfolge bei den Reformbemühungen der betroffenen Länder, hat die Euro-Schuldenkrise, so scheint es, an Schrecken verloren.



Quelle: eigenes Research

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

Vor diesem Hintergrund haben die **Aktienmärkte** der im Focus stehenden Länder wie Spanien und Italien sowie die Werte aus der Finanzbranche profitiert. Diese konnten im vergangenen Quartal Boden gutmachen. Im internationalen Jahresvergleich war der deutsche Aktienmarkt mit Kursgewinnen von 29 % im DAX und sogar knapp 34 % im MDAX in der Spitzengruppe anzutreffen. Der DAX konnte die beste Jahresentwicklung seit 2003 aufweisen.

Auch mit der nach 2011 weiteren positiven Entwicklung an den **Anleihemärkten** hatte kaum jemand gerechnet. Die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe ging von 1,84 % auf 1,30 % Ende 2012 zurück. Nicht ganz so stark zeigten sich die amerikanischen 10-jährigen Staatsanleihen, die Ende 2012 mit 1,71 % nach 1,88 % im Jahr zuvor rentierten. Weitaus stärkere Kursgewinne konnte man mit südeuropäischen Staatsanleihen erzielen, da hier die Renditen besonders stark zurückgegangen sind.

Aufgrund der zwischen den großen Währungsblöcken USA und (Kern-) Europa geringen Zinsunterschiede und ähnlicher Konjunkturverläufe waren die Schwankungen am **Devisenmarkt** im Jahresverlauf eher gering. Unterm Strich gab es im Jahr 2012 keine wesentlichen Veränderungen im US-Dollar/Euro-Verhältnis.

Etwas stärker waren die Ausschläge beim **Goldpreis**. Nach dem Versuch alte Höchststände zu erklimmen, gab der Goldpreis mit den abnehmenden Inflationsbefürchtungen und ausbleibenden Katastrophenszenarien wieder nach. Währungsbereinigt verblieb ein Gewinn von rund 4 % im vergangenen Jahr.

Auch die Notierungen des **Ölpreises** verliefen im vergangenen Jahr in engen Bahnen und nahezu unverändert. Mit den wieder aufgekommenen weltweiten Konjunktursorgen gaben die Rohstoffnotierungen in jüngster Zeit nach.

Ausblick

Mit dem nachlassenden Schrecken der Krise geht die Gefahr einher, dass der politische Reformeifer nachlässt und sich nach fünf Jahren Krise nun eine gewisse Krisenmüdigkeit ausbreitet. Daher ist es natürlich noch zu früh, das Ende der Euro-Schuldenkrise auszurufen. Diverse Ursachen, die zu der Euro-Schuldenkrise geführt haben, sind noch nicht behoben. Dennoch rücken nun (endlich) wieder konjunkturelle Aspekte in den Vordergrund. Dies macht den Ausblick allerdings nicht einfacher, im Gegenteil, die weltkonjunkturelle Lage ist weiterhin äußerst unklar. Die Wachstumsprognosen für das laufende Jahr 2013 sind zuletzt regelmäßig zurückgenommen worden.

- Auf der einen Seite stehen die alten Industrieländer USA, Europa und Japan vor ihren jeweiligen immensen Schuldenbergen. Hier beweist Europa gezwungenermaßen den größten Reformeifer und nährt zumindest die Hoffnung auf bessere Zeiten. Die USA haben den Sturz über die vielzitierte fiskalische Klippe zwar vorerst vermieden, sind aber von Reformen die Ausgaben zu begrenzen meilenweit entfernt.
- Auf der anderen Seite stehen die aufstrebenden Schwellenländer, allen voran China, deren Wachstumsmodell zusehends an Grenzen stößt. Das Land muss sich von seiner Exportabhängigkeit lösen und den inländischen Konsum stärken. Notwendige Reformen sind zwar eingeleitet, aber um zu beurteilen ob diese greifen, ist es noch zu früh.

Fazit: Die wirtschaftspolitischen Weichenstellungen sowohl in den alten Industrieländern als auch in den aufstrebenden Schwellenländern sind für den weiteren Konjunkturverlauf von elementarer Bedeutung. Die Erfahrung lehrt aber leider, dass politische Entscheidungen allzu häufig nicht von ökonomischem Sachverstand geleitet werden. Daher ist der konjunkturelle Ausblick für 2013 genauso ungewiss wie der für den Aktienmarkt. Folgt man den Prognosen der Banken, die sich im Nachhinein meist als falsch herausstellen, muss man für Ende 2013 von leicht steigenden Aktienkursen ausgehen. Die Bandbreite der Schätzungen liegt beispielsweise bei dem DAX zwischen dem aktuellen Niveau von 7.700 und 8200. Nicht unwahrscheinlich ist es, dass es anders kommt.

Aus anlagepolitischer Sicht bleibt folgendes festzuhalten:

Positiv

- Die Unterstützung durch die internationale Finanz- und Notenbankpolitik ist weiterhin gegeben und von großer Bedeutung.
- Aktien profitieren von der reichlich vorhandenen Liquidität und fehlenden Alternativen und stellen zudem reale Werte dar.
- Eine globale Rezession kann vermieden werden und das Wirtschaftswachstum trägt zur Entspannung der Schuldenkrise bei.

Risiken

- Die Schuldenkrisen in Europa und den USA bleiben, von kleinen Fortschritten abgesehen, ungelöst.
- Die Rezessionsgefahren in Europa nehmen zu und erschweren den Schuldenabbau.
- Die Gewinnerwartungen der Analysten erweisen sich als zu optimistisch.
- Das Wachstum in den USA und den Schwellenländer, insbesondere das von China, verlangsamt sich stärker als erwartet.
- Die Reformprozesse der europäischen Peripheriestaaten kommen ins Stocken.

Anlagepolitische Schlussfolgerungen

- Trotz der schwierigen Rahmenbedingungen und der weiter bestehenden Unsicherheiten, bleibt es vorerst noch bei einer positiven Einstellung zu global ausgerichteten Aktienunternehmen.
- Im festverzinslichen Bereich sollten Anleihen 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.