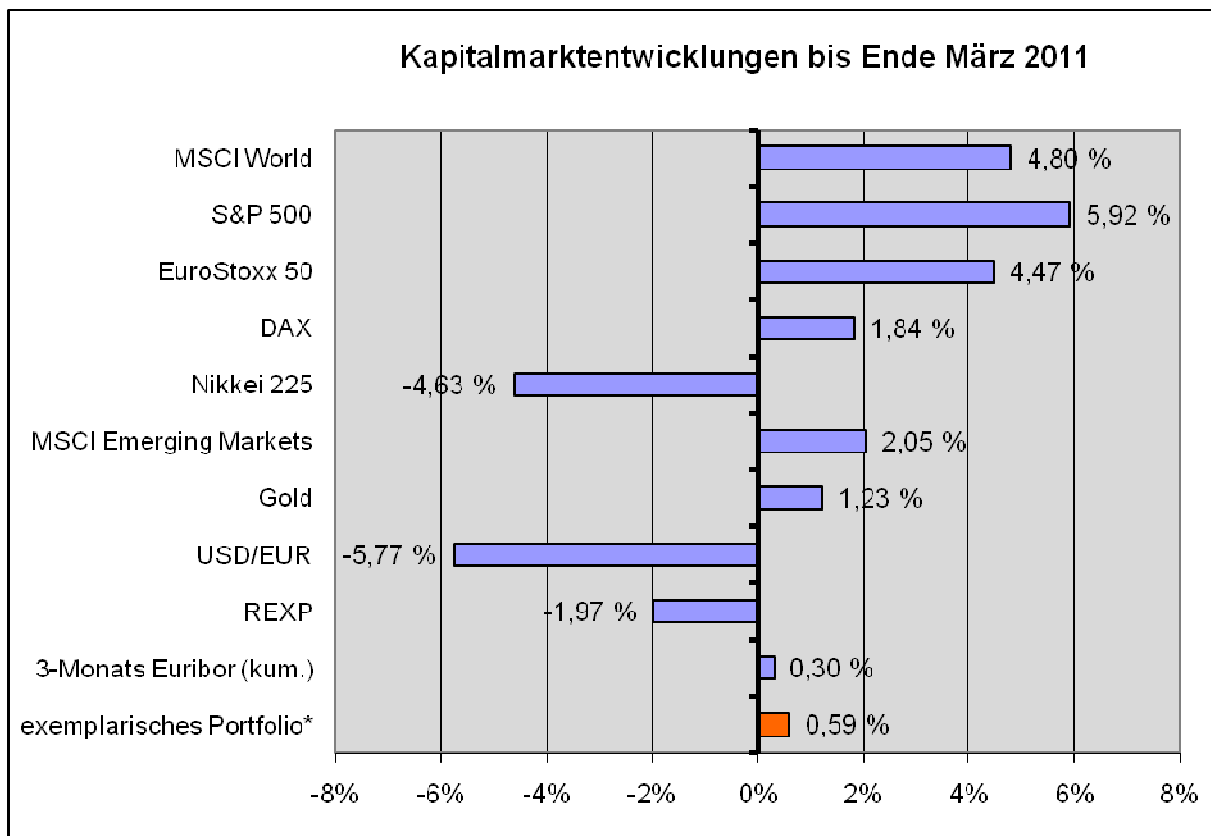


**Anlagepolitik II. Quartal 2011****Rückblick**

Die Akteure an den Finanzmärkten sind nach der schrecklichen Katastrophe in Japan wieder zum Tagesgeschäft zurückgekehrt. Man geht im Moment davon aus, dass die Folgen der Katastrophe das Wachstum der Weltwirtschaft kaum beeinflussen werden. Entsprechend haben sich die meisten Börsenplätze von den Rückschlägen der ersten Märzhälfte erholt und notieren mittlerweile wieder auf oder über dem Niveau, wie vor dem Unglück in Japan.



Quelle: eigenes Research

\* 50 % Aktien und 50 % festverzinsliche Anleihen

Insbesondere der amerikanische **Aktienmarkt** hat im ersten Quartal eine deutlich positive Entwicklung gezeigt. Unterstützt durch bessere Arbeitsmarktzahlen sind die Chancen einer stärkeren Konjunkturerholung in den USA gestiegen. Währungsbereinigt sind die Kursgewinne in den USA allerdings von den Währungsverlusten des US-Dollars aufgezehrt worden.

Im **festverzinslichen Bereich** legten die Zinsen am langen Laufzeitende weiter zu. Die Rendite für eine 10-jährige deutsche Staatsanleihe kletterte von 2,97 % zum Jahreswechsel auf 3,33 %. Die Rendite amerikanischer 10-jähriger Staatsanleihen stieg im vergangenen Quartal nicht ganz so stark von 3,29 % auf 3,43 %.

Am **Devisenmarkt** verzeichnete die europäische Währung deutliche Kursgewinne zum US-Dollar. Die Stärke des Euros resultierte im Wesentlichen aus der Erwartung einer frühzeitigeren Zinserhöhung der europäischen Notenbank.

Im **Rohstoffbereich** ragte der starke Anstieg des Ölpreises (Brent) im ersten Quartal um über 25 % (in US-Dollar) heraus. Die höhere Nachfrage nach Öl aufgrund der weltweit anziehenden wirtschaftlichen Erholung und die politischen Umwälzungen in Nordafrika und dem Nahen Osten waren hierbei maßgeblich.

## **Ausblick**

Das kardinale Thema der Finanzkrise, die Verschuldung der westlichen Industrieländer mit all seinen Konsequenzen für den Euro und der daraus resultierenden Inflation, die ich in der letzten Ausgabe bereits thematisiert habe, rückt nun wieder verstärkt in das Blickfeld. Es stellt sich zwar in der Wahrnehmung der Verschuldungsproblematik eine gewisse Abnutzungserscheinung ein, dennoch wird uns die Brisanz der Problematik erhalten bleiben und sich mit großer Wahrscheinlichkeit weiter verschärfen. Hinzu kommen neue Themen, wie die ungewisse weitere politische Entwicklung in Nordafrika und des arabischen Raumes, die nicht absehbaren wirtschaftlichen Folgen der japanischen Tragödie, der stark gestiegene Ölpreis sowie die durch die EZB eingeleitete Zinswende. Vor diesem Hintergrund wäre es nicht verwunderlich gewesen, wenn die Aktienmärkte deutlich nachgegeben hätten. Sie haben sich jedoch in diesem extrem schwierigen Umfeld als äußerst widerstandsfähig erwiesen.

Erklärt werden kann dies durch die Zinserwartung der Marktteilnehmer. Denn der nun vollzogenen ersten Leitzinserhöhung seit dem Ausbruch der Finanzkrise, werden vermutlich weitere Schritte folgen. Damit sind Investitionen in Anleihen noch nicht attraktiv, denn in der nahen Zukunft wird mit einer höheren Rendite zu rechnen sein. Zumal bei einer Inflationsrate von 2,6 % und einem Leitzinssatz von nun 1,25 %, der Realzins immer noch deutlich negativ ist. Ferner steht zu erwarten, dass die langfristigen Zinsen, insbesondere in den USA, weiter steigen werden, denn im Juni endet aller Voraussicht nach der Aufkauf von Staatsanleihen durch die amerikanische Notenbank. Erst wenn keine weiteren Zinssteigerungen mehr zu erwarten sind, dürften Umschichtungen in den festverzinslichen Bereich zu Lasten des Aktienmarktes stattfinden.

**Fazit:** Die Erwartungshaltung weiter steigender kurz- und langfristiger Zinsen, gepaart mit positiven Unternehmensergebnissen, kann den Optimismus am Aktienmarkt durchaus noch eine Weile aufrecht halten. Aufgrund der zunehmenden konjunkturellen Risiken und der nachlassenden Wachstumsdynamik, ist das Wertsteigerungspotential der Aktienmärkte allerdings begrenzt.

## **Aus anlagepolitischer Sicht bleibt folgendes festzuhalten:**

### **Positiv**

- Trotz einer ersten Zinserhöhung in Europa bleibt das Zinsniveau niedrig
- Der Zeitpunkt für eine Zinserhöhung in den USA ist noch nicht absehbar
- Die Bewertungen von Aktien sind weiterhin moderat und stellen zudem Realwerte dar
- Solange mit steigenden Zinsen am Geldmarkt und bei festverzinslichen Anlagen gerechnet wird, sind Aktien weiterhin attraktiv

### **Risiken**

- Die Schuldenkrisen in den USA und Europa eskalieren weiter
- Die Inflationsanstieg beschleunigt sich, z.B. durch einen weiter steigenden Ölpreis
- Das Wachstum der Schwellenländer, insbesondere Chinas, verlangsamt sich
- Die Folgen der Katastrophe in Japan werden unterschätzt
- Der Währungsstreit mit der Folge von Protektionismus und Handelsbeschränkungen kommt wieder auf

### **Anlagepolitische Schlussfolgerungen**

- Eine vernünftige und sorgfältige Diversifikation der verschiedenen Anlagekategorien und eine defensive Grundpositionierung bleiben das Maß der Dinge
- Dividendenstarke Aktien sowie Unternehmen mit einem globalen Geschäftsmodell sind noch attraktiv
- Im festverzinslichen Bereich sollten die Laufzeiten noch 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. Der Beitrag dient informativen Zwecken und ist kein Anlagevorschlag bezüglich irgendeines Wertpapiers, eines Produkts oder einer Strategie.