

## *Anlagepolitik III. Quartal 2010*

### **Rückblick**

Die ersten sechs Monate des Jahres waren gekennzeichnet von großer Unsicherheit. Dies drückte sich in den relativ starken Schwankungen an den Aktien-, Renten-, Rohstoff- und Devisenmärkten aus. Insbesondere Anlagen in Fremdwährungen, wie z.B. im US-Dollar oder dem Schweizer Franken, konnten von der Schwäche des Euro profitieren.

Der amerikanische **Aktienmarkt** (S&P 500) verlor auf USD-Basis in den ersten sechs Monaten zwar rund 7,50 %, auf Euro-Basis konnte der Anleger aber über 8 % hinzugewinnen. Der EuroStoxx 50 verlor mehr als 13%, der DAX hingegen lag im ersten Halbjahr nahezu unverändert. Auch in Asien verloren die meisten Märkte in lokaler Währung, der Hang Seng-Index gab rund 10 % nach, in Japan verlor der Nikkei-Index rund 11 %. Durch die Schwäche des Euro konnten Anleger dennoch profitieren. So gewann z.B. der Nikkei-Index in Euro gerechnet 9,50 % hinzu.

Im Bereich der **festverzinslichen Anlagen** setzte sich der Rückgang der langfristigen Zinsen fort. Amerikanische Staatsanleihen mit 10 Jahren Laufzeit werfen eine Rendite von 2,94 % nach 3,84 % zu Jahresanfang ab. In Deutschland sank die Rendite der 10-jährigen Staatsanleihen von 3,4 % zu Jahresanfang auf 2,57 %.

An den **Devisenmärkten** stand der Euro im Focus des Geschehens. Er verlor zum Dollar im ersten Halbjahr 17 %, zum Yen über 23 % und zum CHF 12,5 %.

Auch die Anlagen im **Rohstoffbereich** haben von der Euro-Schwäche profitiert. Der Goldpreis konnte im ersten Halbjahr in Euro gerechnet um über 32 % zulegen.

### **Ausblick**

Selten waren sich die Ökonomen so uneins über den Fortgang der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung. Dabei stehen die angeführten Argumente häufig im direkten Widerspruch zueinander. Die Lager lassen sich grob in das der Optimisten und das der Pessimisten einordnen. Die Optimisten sehen die wirtschaftliche Erholung auf einem stabilen Wachstumspfad, getrieben durch die Nachfrage aus Schwellenländern und speziell in Deutschland unterstützt von dem schwachen Euro, (der die gute Entwicklung des DAX im Vergleich zu den anderen europäischen Aktienindices erklärt). Die Pessimisten halten dem entgegen, dass die Nachfrage aus China auf einer Spekulationsblase beruht und es eine Frage der Zeit ist, bis diese platzt. Auch bei der Frage, ob wir eher mit Inflation oder mit Deflation zu rechnen haben, können die Argumente widersprüchlicher kaum sein. Die Optimisten argumentieren

mit historisch niedrigen Zinsen, die zwangsläufig Inflation nach sich ziehen müssen und investieren in Sachwerte in Form von Aktien. Die Pessimisten weisen darauf hin, dass die Bankbilanzen noch lange nicht bereinigt sind, der Häusermarkt in den USA nach Auslaufen der Staatshilfen sich nicht erholt und damit die Gefahr eines Rückfalls in die Rezession bevorsteht. Sie scheuen jedes Risiko und kaufen deutsche und amerikanische Staatsanleihen um sich vor Deflation zu schützen. Ebenso kontrovers verläuft die Debatte um die Konsolidierung der Staatshaushalte. Die Optimisten sehen einen stabilen Aufschwung und beginnen erste Sparmaßnahmen zu beschließen, die Pessimisten sehen die Wirtschaft abermals in die Rezession abgleiten und fordern Ausgabenerhöhungen.

Solange keines der Lager dominiert, bleibt die Unsicherheit bestehen und die Schwankungen werden hoch bleiben.

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

#### **Positiv**

- Der Zeitpunkt für eine Zinserhöhung durch die amerikanische und europäische Notenbank ist wieder in weitere Ferne gerückt. Somit werden sie an Ihrer bisherigen Politik festhalten und die konjunkturelle Erholung mit niedrigen Zinsen unterstützen.
- Die Gewinnschätzungen der Analysten verbleiben auf hohem Niveau. Damit können die Bewertungen von Aktien nach den jüngsten Kursrückgängen als moderat bezeichnet werden.

#### **Risiken**

- Die Gewinnerwartungen der Analysten erweisen sich als zu optimistisch.
- Die Unsicherheit über den weiteren Fortgang der wirtschaftlichen Erholung lässt starke Kursschwankungen in allen Vermögensklassen erwarten.
- Die Gefahr von Preisblasen in den Schwellenländern Asiens wächst.

### **Anlagepolitische Schlussfolgerungen**

- Eine vernünftige und sorgfältige Diversifikation der verschiedenen Anlagekategorien und eine defensive Grundpositionierung bleiben das Maß der Dinge.
- Im Vertrauen auf weiterhin historisch niedrige Zinsen und guten Konjunkturdaten sind insbesondere dividendenstarke Aktien und Unternehmen mit einem globalen Geschäftsmodell attraktiv.
- 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. Der Beitrag dient informativen Zwecken und ist kein Anlagevorschlag bezüglich irgendeines Wertpapiers, eines Produkts oder einer Strategie.