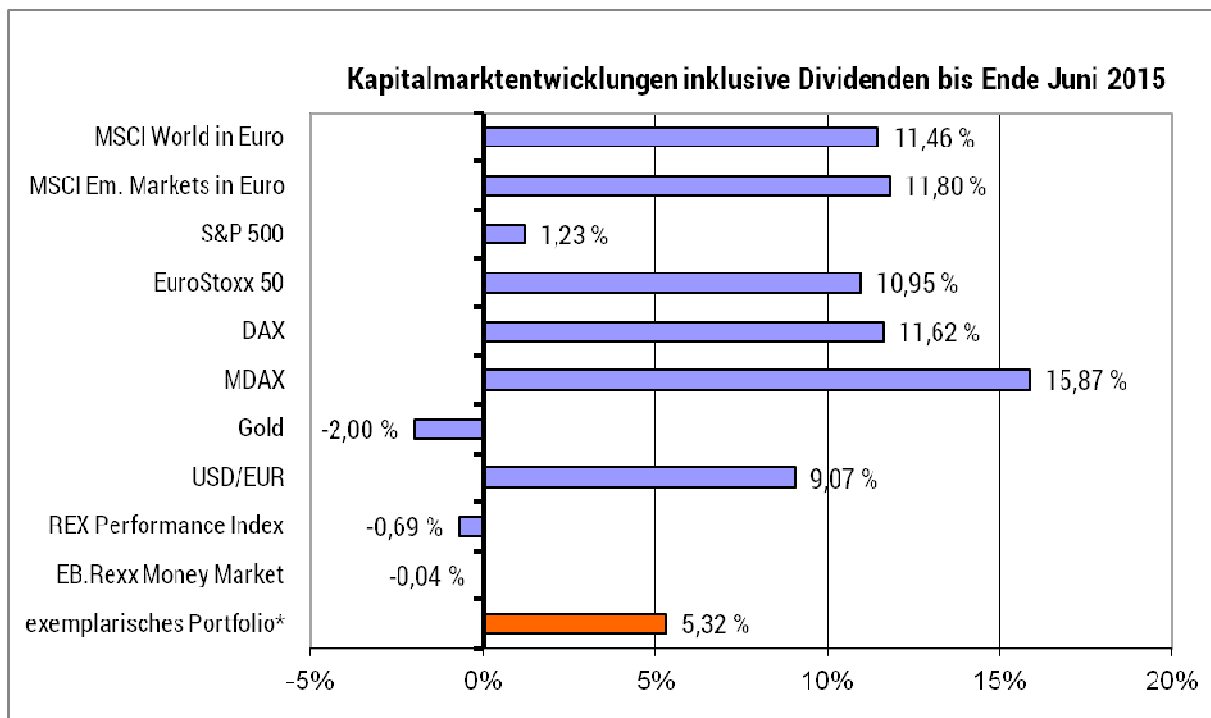


Rückblick

Die Nachrichtenlage der letzten Wochen und Monate war geprägt von den Rettungsversuchen und dem hin und her rund um Griechenland. Auf das Geschehen an den Kapitalmärkten hatte dies alles in allem einen geringeren Einfluss als der Umfang der Nachrichten vermuten ließ. Dabei sind andere, nicht weniger relevante Ereignisse bei der Berichterstattung in den Hintergrund geraten. Der nach wie vor ungelöste Ukraine-Konflikt mit Russland spielt im Moment kaum noch eine Rolle. Auch das Börsengeschehen in China fand nur eine geringe Beachtung. Hier haben die Aktienkurse nach einem rasanten Anstieg in den letzten Monaten in den vergangenen Wochen deutlich verloren.



Quelle: eigenes Research

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

Die Wertentwicklungen an den europäischen **Aktienmärkten** lagen im vergangenen Halbjahr zumeist noch im zweistelligen Bereich, obwohl diese in den zurückliegenden drei Monaten deutlich von ihren historischen Höchstständen verloren haben. An den US-amerikanischen Märkten tat sich im Betrachtungszeitraum wenig, Dow Jones und S&P 500 bewegten sich um die Null-Linie. In Japan hingegen setzte sich der Aufwärtstrend fort, der Nikkei-Index gewann in den letzten sechs Monaten knapp 16 % hinzu. Absoluter Spitzenreiter aber sind die Börsen in China. So gewann z.B. der Shanghai B-Index im 1. Halbjahr trotz der jüngsten Kursrückgänge rund 50 % hinzu.

An den europäischen **Anleihemärkten** kam es zu deutlichen Bewegungen. Die Renditen entfernten sich von ihren historischen Tiefstständen und sind stark gestiegen. Die Rendite der richtungsweisenden 10-jährigen Bundesanleihe betrug zum Halbjahresultimo 0,79%, erreichte zwischenzeitlich auch wieder rund 1 % nach nur 0,16 % zum Quartalsultimo und 0,53 % zum Vorjahresende. Ähnlich starke Renditebewegungen waren in allen europäischen Ländern beobachten. Der Verlauf in den USA war auf einem ungleich höheren Niveau ähnlich. Die richtungsweisende 10-jährigen US-Staatsanleihe rentierte zum Halbjahresultimo mit 2,36 % nach gut 2,17 % zum Vorjahresende.

An den **Devisenmärkten** blieb es trotz der Ungewissheit um den Verbleib Griechenlands im Euro relativ ruhig. In den vergangenen drei Monaten konnte der Euro zum US-Dollar sogar etwas zulegen. Seit Jahresbeginn gewann der US-Dollar rund 9 % zum Euro hinzu.

Der in US-Dollar notierte **Goldpreis** zeigte sich in den vergangenen sechs Monaten wenig verändert. Der **Ölpreises** (Sorte Brent) ist in den vergangenen drei Monaten nach seinem starken Rückgang wieder etwas gestiegen.

Ausblick

Der Umfang der Berichterstattung rund um das griechische Schuldendrama steht in keinem Verhältnis zur wirtschaftlichen Bedeutung Griechenlands, das gerade einmal 2 % zur Wertschöpfung in der Eurozone und global weniger als 0,5 % beiträgt. Doch die Wirtschaft und erst recht die Börsen werden nicht nur von Wirtschaftsdaten beeinflusst, sondern auch von Psychologie und Stimmungen getrieben. Sollte das Verwirrspiel um Griechenland und die daraus resultierende Unsicherheit noch weiter anhalten, sind konjunkturendämpfende Auswirkungen nicht auszuschließen. Umgekehrt sollte eine schnelle Lösung für entsprechende Klarheit sorgen mit in der Folge positiven Impulsen.

Langfristig weitaus bedeutender für die Europäische Währungsunion ist der politische Aspekt. Welche Lehren die Politik aus der griechischen Schuldenkrise ziehen wird, um das verloren gegangene Vertrauen und die Glaubwürdigkeit zurückzuerlangen, wird die Zukunft weisen. Bleibt es nur bei einem weiteren Hilfspaket, wird die nächste Krise nicht lange auf sich warten lassen.

Andere, den Kapitalmarkt bestimmende Themen traten etwas in den Hintergrund. So hat der starke Kursverfall in China erst in den letzten Tagen für Aufmerksamkeit gesorgt. Hierbei hat die Börse ebenso gelassen reagiert beim griechischen Schuldendrama. In China vertrauen die Anleger auf die Eingriffe und die eingeleiteten Gegenmaßnahmen des Staates, um den starken Kursverfall zu stoppen. Trotz aller Unwägbarkeiten zeigt die weltwirtschaftliche Lage ein solides Bild. Laut IWF ist in diesem Jahr mit einem Wachstum der Weltwirtschaft von 3,2 % und im

nächsten Jahr von 3,8 % zu rechnen. Gleichzeitig sind derzeit weder eine bedeutende Deflation, wie noch vor einigen Monaten, noch eine übermäßige Inflation zu erwarten.

Fazit: Die gelassenen Reaktionen der Kapitalmärkte auf die aktuellen Geschehnisse zeugen von einem ausgeprägten Realitätssinn. Die Situation rund um Griechenland ist europapolitisch, aber nicht wirtschaftlich bedeutend. Ansonsten bleiben die Rahmenbedingungen, wie ausreichende Liquidität, günstige Energiepreise und ein zumindest moderates Wirtschaftswachstum, positiv.

Aus anlagepolitischer Sicht bleibt folgendes festzuhalten:

Positiv

- Die Notenbanken in Europa und Japan halten an der expansiven Geldpolitik fest. Die US-Notenbank könnte den Zeitpunkt der Zinserhöhung nach hinten verschieben.
- Aktien profitieren weiterhin von der reichlich vorhandenen Liquidität und den historisch niedrigen Zinsen.
- Mit den jüngsten Kursrückgängen sind auch die Bewertungen der Aktien zurückgegangen.
- Die europäische Wirtschaft kommt unterstützt von tiefen Zinsen, einer schwachen Währung und dem niedrigen Ölpreis in Schwung.

Risiken

- Der nahende Ausstieg der USA aus der expansiven Geldpolitik birgt Risiken und kann zu Unsicherheiten insbesondere in den Schwellenländern führen.
- Die nachlassenden Wachstumskräfte in China dämpfen das globale Wachstum.
- Durch den Aufstieg euroskeptischer Protestparteien wachsen die politischen Risiken in Europa.

Anlagepolitische Schlussfolgerungen

- Die Rahmenbedingungen sprechen immer noch für ein grundsätzlich positives Aktienmarktumfeld. Dabei sind dividendenstarke und exportabhängige europäische Unternehmen zu bevorzugen.
- Insgesamt sollten Anlagen im festverzinslichen Bereich deutlich untergewichtet 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.