

Anlagepolitik IV. Quartal 2010

Rückblick

Das vergangene Quartal brachte größtenteils Kursgewinne, ohne aber die bestehenden großen Unsicherheiten an den Kapitalmärkten zu beseitigen. Die Kursauschläge an den Aktien-, Renten-, Rohstoff- und Devisenmärkten blieben hoch. Konnte der US-Dollar im ersten Halbjahr noch von der Schwäche des Euro profitieren, so wendete sich das Blatt in jüngster Zeit und die europäische Währung profitierte von der Schwäche des US-Dollars.

Der amerikanische **Aktienmarkt** (S&P 500) konnte seine Verluste der ersten sechs Monate wettmachen und liegt nun seit Jahresanfang mit 2,3 % (in Euro 7,6 %) im Plus. Der EuroStoxx 50 reduzierte die Verluste des ersten Halbjahres auf minus 7,3 %, während der DAX einen Zuwachs von 4,6 % ausweisen konnte. Die Entwicklungen in Asien verliefen ähnlich differenziert. Der Hang Seng-Index konnte in den letzten drei Monaten über 13 % hinzugewinnen und liegt nun seit Jahresanfang mit 3,4 % im Plus. Der japanische Nikkei-Index weist zum Vorquartal einen unveränderten Verlust von 11 % aus.

Im Bereich der **festverzinslichen Anlagen** war im zurückliegenden Quartal viel Bewegung. Die Rendite amerikanischer Staatsanleihen mit 10 Jahren Laufzeit reduzierte sich weiter auf 2,52 % nach 3,84 % zu Jahresanfang. In Deutschland sank die Rendite der 10-jährigen Staatsanleihen von 3,4 % zu Jahresanfang auf 2,27 %, nachdem der Zinssatz zwischenzeitlich bei nur noch knapp über 2 % lag.

Die Schwäche des US-Dollars war im zurückliegenden Quartal das beherrschende Thema an den **Devisenmärkten**. In diesem Zeitraum verlor der US-Dollar zum Euro knapp 12 %. Seit Jahresanfang gewann die amerikanische Währung dennoch 5,1 % hinzu.

Die Wertentwicklungen im **Rohstoffbereich** waren zumeist positiv. Der Goldpreis erreichte im zurückliegenden Quartal neue Höchstkurse. Aus europäischer Sicht allerdings wurden diese Gewinne durch den Rückgang des US-Dollars aufgezehrt.

Ausblick

Die konjunkturellen Entwicklungen einzelner Staaten, sowohl innerhalb Europas wie auch international, driften stark auseinander. Dies erklärt nicht nur die gegensätzlichen Sichtweisen der Ökonomen (siehe letzte Ausgabe), sondern fördert auch nationale Egoismen. Derzeit versuchen insbesondere China und die USA, aber auch Japan, Brasilien, Korea und die Schweiz über die Devisenmärkte eine Wahrung ihrer nationalen Interessen herbeizuführen. Sicherlich sind einige Kommentare und Dramatisierungen vor dem Hintergrund z.B. anstehender

Kongresswahlen in den USA zu relativieren, dennoch ist die Gefahr von protektionistischen Tendenzen und Handelsbeschränkungen nicht von der Hand zu weisen. Letztendlich sind die Währungsschwankungen Ausdruck der extrem unterschiedlichen und auseinanderdriftenden Konjunkturverläufe. Diese Verschiebungen im Währungsgefüge sind aber vor allem die Vorboten der neuen globalen wirtschaftlichen Machtverhältnisse, die sich weg von USA hin nach China und einigen sogenannten Schwellenländern wie z.B. Brasilien verlagern. Die stark divergierenden Konjunkturverläufe innerhalb Europas werden die Schicksalsgemeinschaft der Euro-Zonen-Länder früher oder später auf eine weitere ernste Belastungsprobe stellen.

Aus anlagepolitischer Sicht bleibt folgendes festzuhalten:

Positiv

- Der Zeitpunkt für eine Zinserhöhung insbesondere der amerikanischen, aber auch der europäischen Notenbank ist weit ins nächste Jahr gerückt. Zuvor ist sogar mit einer weiteren Zinssenkung in den USA zu rechnen.
- Die Gewinnschätzungen der Analysten wurden zwar etwas reduziert, verbleiben aber auf hohem Niveau. Die Bewertungen von Aktien können trotz des jüngsten Kursanstiegs als moderat bezeichnet werden.

Risiken

- Das Vertrauen der Anleger in die großen Industriestaaten wird durch die immense Staatsverschuldung und die angekündigte abermalige Lockerung der amerikanischen Geldpolitik untergraben.
- Die sich abzeichnenden neuen wirtschaftlichen Machtverhältnisse mit den USA als Verlierer der Krise, kann eine Eskalation des Währungsstreites mit der Folge von Protektionismus und Handelsbeschränkungen nach sich ziehen.
- Die Gewinnerwartungen der Analysten erweisen sich als zu optimistisch.

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 weiterhin attraktiv.
- Im festverzinslichen Bereich sollten die Laufzeiten weiterhin eher 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.