



Kommentar zur Kapitalmarktsituation

Januar 2011

Rückblick

Für Investments in Form von sachwertorientierten Anlagen wie Aktien, Rohstoffe und Edelmetalle war 2010 ein gutes Jahr.

Wie in unserem Kommentar zur Kapitalmarktsituation im Juli bereits angenommen, wurde die negative, deflatorische Einschätzung vieler Marktteilnehmer, welche fallende Löhne, fallende Preise, weiter fallende Zinsen und rückläufiges Wirtschaftswachstum beinhaltet, von der volkswirtschaftlichen Entwicklung in der zweiten Jahreshälfte nicht bestätigt. Im Gegenteil, viele Investoren wurden von der positiven Entwicklung am deutschen Aktienmarkt überrascht. Unsere Anlagestrategie, im Schwerpunkt in ausgesuchte Aktienwerte zu investieren und den Anleihemarkt bis auf wenige Ausnahmen eher zu meiden, war im Rückblick erfolgreich.

Der Kursaufschwung des deutschen Aktienmarktes in der 2. Jahreshälfte, wurde durch sehr gute realwirtschaftliche Entwicklungen eindrucksvoll untermauert. Der Auftragseingang der deutschen Industrie verzeichnete im November 2010 gegenüber dem Vormonat einen Zuwachs von 5,2%, prognostiziert waren 0,7%. Aufgrund starker Nachfrage nach deutschen Wirtschaftsgütern aus dem Ausland, stiegen die Exporte der Industrie im November im Jahresvergleich um über 20%. Die Importe erreichten das höchste Niveau seit Beginn der Statistik in den 50er Jahren. Selbst die Zuspitzung der Finanzkrise im Euro-Raum, durch die drohende Staatspleite von Irland, konnte die Aufwärtsentwicklung am deutschen Aktienmarkt, der im Dezember wieder über 7.000 Punkten notierte, nur kurzzeitig unterbrechen. Das stärkere Wachstum der Weltwirtschaft, vor allem in den Schwellenländern, begünstigte in erster Linie die gut positionierten deutschen Unternehmen. Der Wechselkurs des Euro kam zeitweilig gegenüber dem US-Dollar unter Druck und begünstigte somit noch die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exportindustrie. Das Renditenniveau für 10-jährige deutsche Staatsanleihen stieg, nach zwischenzeitlichem Tief bei ca. 2,30%, zum Jahresende auf 2,97% und bewegte sich trotz Schuldenkrise nach wie vor auf historisch niedrigem Niveau. Gold markierte auf Dollarbasis, aufgrund der Unsicherheit und aufkommenden Inflationsängsten ein neues Allzeithoch von 1.421,50 USD.

Um die wirtschaftliche Entwicklung in den USA weiter zu stimulieren, beschloss die amerikanische Notenbank, am 3. November, bis zum Ende des dritten Quartals 2011 insgesamt weitere 900 Mrd. \$ an Liquidität durch den Ankauf von Anleihen zur Verfügung zu stellen.

Die Entwicklungen im Überblick

Indices / Vergleichswerte	31. Dez. 2009	31. Dez. 2010	Veränd. in %
MSCI World Index/USD	1.168,46	1.280,07	9,55%
Dax Performance-Index	5.957,43	6.914,19	16,05%
EuroStoxx 50 Index	2.966,24	2.792,82	-5,85%
Dow Jones Ind.-Index	10.428,05	11.577,51	11,02%
Standard & Poors 500 Index	1.115,10	1.257,64	12,78%
Hang Seng Index Hongkong	21.496,62	22.999,34	6,99%
Nikkei-Index	10.546,97	10.228,92	-3,02%
Ölpreis, WTI, Spot, USD	80,00	89,36	11,70%
Gold Unze, USD	1.095,10	1.421,50	29,81%
Euro/Dollar	1,4329	1,3383	-6,60%
Bundesanl.-Rendite 10 J. .	3,38%	2,97%	-12,13%
US Staatsanl.- Rendite 10 J.	3,97%	3,29%	-17,13%

Quelle: FAZ, ONVISTA

Perspektiven

Was haben die Anleger, vor dem Hintergrund der Entwicklung der vergangenen Quartale für das Jahr 2011 zu erwarten? Die Verschuldungsproblematik im Euro-Raum sowie in den USA wird auch in diesem Jahr immer wieder für Nervosität und Unsicherheit an den Kapitalmärkten sorgen. Insgesamt schätzt man die europäischen Emissionsaktivitäten am Anleihemarkt für das Jahr 2011 auf ca. 2,4 Billionen Euro. Davon müssen 400 Milliarden Euro neu finanziert werden, erfahrungsgemäß werden im ersten Quartal mehr Emissionen getätigt, das könnte für Belastung sorgen. China signalisierte allerdings schon, sich an der Refinanzierung spanischer Staatsschulden durch den Erwerb von Staatsanleihen zu beteiligen.

Das eigentliche Problem der Überschuldung, wird dadurch aber nicht gelöst, es wird lediglich zeitlich gestreckt. Nach unserem bisherigen Kenntnisstand gibt es drei Möglichkeiten Schulden zu tilgen und Staatshaushalte zu konsolidieren.

1. Durch Rückzahlung der Verbindlichkeiten. Diese Variante scheidet zurzeit aus und ist unrealistisch, weil es die finanzielle Situation der westlichen Industrienationen, bis auf wenige Ausnahmen, wie Australien, Kanada oder Norwegen, einfach nicht zulässt. Erinnern Sie sich an den Maastrichtvertrag der EU? Die Verpflichtung der Mitgliedsstaaten, die Nettoneuverschuldung von max. 3% des Bruttoinlandsproduktes einzuhalten, musste aufgrund der desolaten Haushaltslage einzelner Länder ausgesetzt werden.
2. Durch Wirtschaftswachstum die Einnahmen zu erhöhen, um letztlich die Schulden auf ein normales, finanzierbares Maß zurückzuführen. Ein langwieriger Prozess der durch fiskalpolitische Maßnahmen wie Steuersenkungen unterstützt werden müsste. Dies ist derzeit politisch sehr schwer umsetzbar.
3. Durch Inflation, oder Geldentwertung, wäre aus unserer Sicht die wohl wahrscheinlichste Lösung. Bei einem Wertverlust von mehr als 5% pro Jahr, verliert das Tauschmittel Geld seinen Wert schneller als andere Güter, wie zum Beispiel Aktien oder Sachkapital. Bargeld und Schuldversprechen in Form von festverzinslichen Wertpapieren, sofern sie nicht an einen Inflationsindex gebunden sind, verlieren ihre Wertaufbewahrungsfunktion. Anstelle von Bargeld tritt dann in der Regel eine Ersatzwährung. Nach dem zweiten Weltkrieg waren das in Deutschland Zigaretten.

Fazit

Wir glauben zwar nicht an eine Zigarettenwährung, ein solches Szenario wäre der Extremfall, aber der Anleger sollte sich aufgrund der Verschuldungsproblematik durchaus damit gedanklich auseinandersetzen. Wir gehen in unseren Anlageüberlegungen im Jahresverlauf 2011 unverändert von steigender Inflation wie auch langfristig von einem steigenden Zinsniveau aus. Wir sind der Annahme, dass die Renditenunterschiede bei Staatsanleihen im Euroraum, zwischen Schuldner mit guter Bonität, wie Deutschland und schlechter Bonität, wie Griechenland, Portugal oder Italien sich eher verringern werden. Das würde bedeuten, dass die Refinanzierung deutscher Staatsschulden durch das insgesamt höhere Zinsniveau im Euroraum teurer wird.

Durch die Notenbanken steht reichlich Liquidität zur Verfügung. Versicherungsgesellschaften und Pensionsfonds haben einen Großteil ihrer Prämieinnahmen nach wie vor in festverzinsliche Wertpapiere, wie Staatsanleihen mit niedriger Verzinsung investiert und kommen als potentielle Käufer am Aktienmarkt in Frage. Die derzeitige wirtschaftliche Entwicklung wird unterstützt durch Wachstumsimpulse und die steigende Güternachfrage aus den Schwellenländern. Als Risikofaktoren identifizieren wir wachsende Handelsbeschränkungen und protektionistische Maßnahmen beim Austausch von Waren und Rohstoffen, Terrorgefahren sowie militärische Konflikte, z.B. im Nahen Osten oder in Korea.

Für die kommenden Monate gehen wir weiter von einer freundlichen Entwicklung an den Aktienmärkten aus, solange die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen nicht über 5% steigen und die Inflation im Jahresverlauf nicht mehr als 4% beträgt. Wir bevorzugen Aktienanlagen und Investitionen in Sachwerte, weil wir der Überzeugung sind, die Kaufkraft des Anlagevermögens unserer Kunden dadurch besser zu erhalten. Sicherlich wird die Wertentwicklung im Jahresverlauf immer wieder durch Kurskorrekturen und Schwankungen geprägt sein. Die positive Grundtendenz an den Aktienmärkten sollte unserer Meinung nach im Verlauf des Jahres anhalten.

Wichtig erscheint uns, dass Sie sich in den kommenden Jahren Ihre finanzielle Flexibilität durch eine breite Streuung Ihrer Investments in sachwertorientierte Anlagen erhalten.

Für das uns bisher entgegengebrachte Vertrauen bedanken wir uns herzlich und hoffen weiterhin auf eine erfolgreiche Zusammenarbeit.

Auf unserer Homepage www.schaaninvestment.de finden Sie weitere Informationen über unseren Investmentansatz.

SCHAAN Investment GmbH

Ihr Partner für Vermögensanlagen

Hinweis:

Die Informationen stellen im Wesentlichen die Meinung des Verfassers dar und sind deshalb ohne Gewähr. Sie sind weder als Kauf- noch als Verkaufsangebot bestimmter Werte zu verstehen. Für die Richtigkeit des Inhalts kann keine Haftung übernommen werden, insbesondere für möglicherweise entstehende Vermögensschäden.

Quellenangaben: Finanz & Wirtschaft, Zürich, FAZ., Value Line Research, Onvista