



Kommentar zur Kapitalmarktsituation

Januar 2014

Rückblick

Der DAX am Jahresende bei 9.552,16 Punkten! Eine Überraschung? Nicht wirklich!

Zu Beginn des letzten Jahres war die Stimmung an den Kapitalmärkten eher verhalten. Die Angst vor einem Wiederaufkeimen der Schuldenkrise war in den Köpfen der Anleger allgegenwärtig. Wir hatten in unseren Kommentaren im Januar und Juli 2013 deutlich darauf hingewiesen, und auch begründet, warum wir der festen Überzeugung waren, dass Aktien vor einer Neubewertung stehen würden. Diese Prognose wurde im Jahresverlauf an den Kapitalmärkten bestätigt. Selbst die Sorge um den Haushaltsstreit in den U.S.A, die Parlamentswahlen in Italien, die Zypernkrise oder der drohende amerikanische Militärschlag in Syrien, Ende August, konnten die Aufwärtsbewegung der Aktienmärkte nur kurzzeitig negativ beeinflussen.

Die nach wie vor betont expansive Geldpolitik westlicher Notenbanken unterstützte die starke Aufwärtsentwicklung an den Aktienmärkten in Deutschland, den U.S.A und Japan. Mit der Senkung des Diskontsatzes auf 0,25% durch die europäische Zentralbank am 7. November, fand die extreme Zinspolitik der Notenbanken Ihren vorläufigen Höhepunkt. Anleger, vorwiegend aus dem Ausland, investierten am deutschen Aktienmarkt in Industrieunternehmen mit guten Ertrags- und Wachstumsperspektiven. Am Rentenmarkt stieg die Rendite für 10-jährige Bundesanleihen von 1,30% auf 1,94% im Jahresverlauf.

Aufgrund verbesserter Konjunkturdaten und Erholungstendenzen am Arbeitsmarkt, beschloss die U.S.-Notenbank auf ihrer Sitzung im Dezember die bislang getätigten monatlichen Anleihekäufe ab Januar 2014 um 10 Mrd. auf 75 Mrd. US-Dollar zu reduzieren. Den Marktteilnehmern wurde signalisiert, dass die ultralockere Geldpolitik im Jahresverlauf 2014 nach und nach zurückgefahren wird. Eine Anhebung der Leitzinsen wurde bis auf weiteres nicht in Aussicht gestellt.

Auch in Japan beeinflusste die extreme Geldpolitik der Notenbank den Aktienmarkt. Der Jen verlor gegenüber dem Euro 30% an Wert. Die verbesserten Wettbewerbsbedingungen der japanischen Export- und Zulieferindustrie wurden vom Nikkei Index mit einem Anstieg von ca. 56% zum Jahresende bestätigt. In China konnte die Wahl eines neuen Vorsitzenden der kommunistischen Partei, wie auch erneuerte Konjunkturprogramme der Aktienmarktentwicklung keine positiven Impulse verleihen. Der Shanghai Composite Index schloss am Jahresende bei 2.115,98 Punkten, mit einem Minus von 6,75%.

Gold und Silber, wie auch Rohstoffe, waren die großen Verlierer des Jahres. Der Preis für die Unze Gold fiel im Jahresvergleich von USD 1.672,60 auf USD 1.201,50 (-28%). Der Preis für Silber fiel von USD 30,19 auf USD 19,42 (-35%). In Indien wurde die Importsteuer auf Gold nochmals auf 15% erhöht. Hedgefonds senkten aufgrund geringerer Inflations- und höherer Zinserwartungen ihre Bestände. Der Preis für Rohöl der Sorte Brent blieb im Berichtszeitraum nahezu unverändert bei 110,90 USD.

Die Entwicklungen im Überblick

Indices / Vergleichswerte	31. Dez. 2012	31. Dez. 2013	Veränd. in %
MSCI World Index/USD	1.338,50	1.661,07	24,10%
Dax Performance Index	7.612,39	9.552,16	25,48%
EuroStoxx 50 Index	2.635,93	3.109,00	17,95%
Dow Jones Ind. Index	13.104,14	16.576,66	26,50%
Standard & Poors 500 Index	1.426,19	1.848,36	29,60%
Nikkei-Index, Japan	10.395,18	16.291,31	56,72%
Hang Seng Index Hongkong	22.666,59	23.244,87	2,55%
Shanghai Composite Index	2.269,13	2.115,98	-6,75%
Bundes anl.-Rendite 10 J.	1,30%	1,94%	49,23%
US Staats anl.- Rendite 10 J.	1,76%	3,04%	72,73%
Euro/Dollar	1,3195	1,3791	-4,52%
Ölpreis, Brent, Spot, USD	111,30	110,90	-0,36%
Gold Unze, USD	1.672,60	1.201,50	-28,17%
Silber Unze, USD	30,19	19,42	-35,67%

Quelle: FAZ, ONVISTA

Perspektiven

Aktienmärkte zurzeit auf historisch hohem Niveau!

Wie sollte sich ein Investor vor diesem Hintergrund im Jahr 2014 positionieren? Die Kernfrage lautet: Sind Aktien als Anlagealternative auf dem derzeitigen Niveau noch attraktiv? Wir glauben: Ja. Das absolute Kursniveau sagt relativ wenig über Chancen und Risiken am Aktienmarkt aus. Entscheidend sind Substanz, die Bewertung und die Ertragskraft des jeweiligen Einzelwertes. Zweifellos sind Aktien nicht mehr so „billig“ wie vor einem Jahr. Die Luft ist dünner geworden und der Markt wird anfälliger für Kurskorrekturen, die uns durchaus in eine Zone von 8200 Indexpunkten beim DAX im Jahresverlauf führen könnten. Solche Marktkorrekturen würden wir aber eher zum Aufbau von Positionen bzw. zum Zukauf nutzen.

Ab Januar 2014 werden in den U.S.A die monatlichen Anleihekäufe um 10 Milliarden Dollar reduziert. Das stellt eine Belastung für die Märkte dar. Zurzeit geht die amerikanische Notenbank davon aus, dass das Anleihekaufprogramm im vierten Quartal 2014 auslaufen wird. Wir sind der Meinung, dass sich die wirtschaftliche Entwicklung in Amerika im Jahresverlauf weiter verbessern wird und gehen daher von tendenziell moderat steigenden Zinsen in den U.S.A aus.

In Europa ist die Situation differenzierter zu betrachten. Die südeuropäischen Länder leiden weiter unter strukturellen Defiziten, wie hoher Arbeitslosigkeit und mangelndem Wirtschaftswachstum. Selbst Frankreich, als Kernland der Eurozone, hat erhebliche Probleme notwendige Reformen durchzuführen. Trotz historisch niedriger Zinsen bleibt die Staatsverschuldung in den Industrieländern extrem hoch. Die Kreditvergabe und das Geldmengenwachstum in der Eurozone ist äußerst schwach, Unternehmen sparen eher als zu investieren. Um einer deflationären Entwicklung bei niedrigen Inflationsraten entgegenzuwirken, werden die Notenbanken ihre Niedrigzinspolitik fortsetzen. Wir glauben, dass die Zinsen in der Eurozone auch 2014 auf niedrigem Niveau (ca. 2,5% für 10-jährige Bundesanleihen) verharren werden.

Unter fundamentalen Kriterien kann man trotz historischer Höchstkurse nicht von einer Blasenbildung an den Aktienmärkten sprechen. Entscheidend für eine weitere Aufwärtsbewegung sind nachfolgende Indikatoren:

- Die Gewinnentwicklung der Unternehmen
- Das Zinsniveau
- Die Bereitstellung von Liquidität durch die Notenbanken

Alle drei Faktoren beurteilen wir zunächst bis zur Mitte des Jahres positiv. Sollte die Gewinnentwicklung der Unternehmen enttäuschen, würde sich Korrekturpotential für die Märkte eröffnen.

Als zusätzliche „weiche“ positive Faktoren kommen hinzu, dass die Skepsis vieler inländischer Investoren bezüglich Aktienanlagen immer noch sehr ausgeprägt ist und weniger als 5% des Geldvermögens bislang in Deutschland in Aktien investiert ist. Ein Großteil des Geldvermögens ruht noch auf Tagesgeldkonten bei Banken. Wenn nur ein Teil dieser Liquidität in Aktien investiert wird, sehen wir bis zum 30.06.2014 neue Höchstkurse an den Märkten.

Fazit

Die Investoren, die Ihren hohen Sicherheitsanspruch nicht aufgeben wollen, müssen sich damit abfinden, dass Ihre Kapitalanlage keine vernünftige Rendite mehr erbringt. Der reale Kapitalerhalt kann nicht mehr gewährleistet werden. Bedenklich wird die Zinssituation für die private Altersvorsorge. Lebensversicherer werden zunehmend gezwungen, Garantieverzinsungen und Überschussbeteiligungen weiter zu senken.

Dennoch werden auch an den Aktienmärkten die Bäume im Jahr 2014 nicht in den Himmel wachsen. Wir gehen in unseren Anlageüberlegungen davon aus, dass wir bis zur Mitte des Jahres neue Höchstkurse sehen werden, die uns beim DAX Index durchaus bis in den Bereich 11000-11500 Punkten tragen könnten. Entscheidend für den Anlageerfolg wird aber nicht die Indexentwicklung, sondern die selektive Auswahl ertragsstarker Unternehmen mit gutem Wachstumspotential sein. Im Verlauf einer solchen Aufwärtsbewegung würden wir Gewinne realisieren und die Barquote unserer Verwaltungsmandate erhöhen, um bei einer Marktkorrektur auf ermäßigtem Niveau wieder reinvestieren zu können.

Historisch betrachtet, sind die DAX-Werte heute, mit einem Kurs-Gewinnverhältnis von ca. 13,5 und einer Dividendenrendite von ca. 3%, im Verhältnis zu festverzinslichen Wertpapieren nach wie vor attraktiv bewertet. Unser Fokus wird sich deshalb auch im ersten Halbjahr 2014 weiterhin auf ausgewählte Unternehmen und Sondersituationen konzentrieren.

Hinsichtlich der berechtigten Sorge der Bürger um Ihre Ersparnisse, der ausufernden Staatsverschuldung und der Geldwertstabilität des Euros, sind wir der festen Überzeugung, dass langfristig kein Weg am Besitz von Aktien vorbei führt. Ein diversifiziertes Wertpapierdepot mit internationalen Industriebeteiligungen ist unseres Erachtens für den Kapitalerhalt des Geldvermögens von elementarer Bedeutung. Im Interesse der Anleger hoffen wir, dass sich dieses Bewusstsein in Zukunft auch hier in Deutschland durchsetzen wird.

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

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

SCHAAN Investment GmbH

Ihr Partner für Vermögensverwaltung

Quellenangaben: Finanz & Wirtschaft, Zürich, FAZ., Deutsche Bundesbank, Onvista, M.M. Warburg & Co. Makro-Research, Helaba Research

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.