

FINANZMÄRKTE

Ausblick für das Jahr 2006

AKTIENMÄRKTE

Für das Börsenjahr 2006 erwarten die Analysten nur eine mäßige Aufwärtsbewegung an den Märkten. Der Marktkonsens geht für dieses Börsenjahr zunächst von einer freundlichen Börsentendenz im ersten Halbjahr, gefolgt von einer Korrektur in der zweiten Jahreshälfte aus.

Eine Korrektur bereits in den ersten Monaten des Jahres wird allgemein nicht erwartet. Da Kursbewegungen antizipiert werden, könnten die Märkte nach einem freundlichen Auftakt trotzdem zurückgehen. Auslöser kann beispielsweise eine politische Eskalation im Nahen Osten oder die Angst vor einem ausgeprägten weltweiten Konjunkturrückgang sein. Im zweiten Halbjahr könnte dann von einem tieferen Niveau eine neue, von Wachstumstiteln getragene Aufwärtsbewegung einsetzen. Die Konjunktur und das Gewinnwachstum der Unternehmen sollten lediglich temporär Schwäche zeigen. Die Expansion der Weltwirtschaft hält an.

Bei amerikanischen Aktien ist vor dem Hintergrund eines im Jahresverlauf eher zur Schwäche neigenden US-Dollar keine überdurchschnittliche Entwicklung zu erwarten. Belastend im Sinne einer Bewertungserhöhung ist die neue Bilanzierungspflicht von Mitarbeiteroptionen. Lediglich ein frühes Ende der Zinserhöhungen oder sogar eine Zinssenkung durch die amerikanische Notenbank könnte ein Signal zum Umdenken sein.

In Europa ist das Umfeld für Aktienanlagen auf Jahressicht positiv zu bewerten. Vor allem steigt die Nachfrage der jungen Volkswirtschaften nach westlichen Konsumgütern und Ausrüstungsinvestitionen. Weitere Impulse kommen durch Private Equity-Investitionen, hohe Dividendenrenditen und Aktienrückkäufe.

Der Markt in Japan ist nach dem steilen Anstieg im letzten Jahr kurzfristig überkauft, steht aber durch die nachhaltige Besserung der Fundamentaldaten erst am Anfang einer langfristigen Erholungsphase.

Die Aufwärtsbewegung der Aktienmärkte in den Schwellenländern hält bereits einige Zeit an. Eine Abwärtskorrektur birgt auf dem jetzigen Bewertungsniveau entsprechend hohe Kursrisiken. Zyklisch könnte der chinesische Inlandsmarkt nach mehrjähriger Baisse an einem Wendepunkt angekommen sein.

Die Sektoren Rohstoffe und Energie befinden sich in einer fortgeschrittenen Aufwärtsbewegung. Künftige Kurssteigerungen eignen sich für Gewinnmitnahmen, denn weitere Preissteigerungen reduzieren die Nachfrage nach Rohstoffen. Bei Gold könnte es zwar kurzfristig zu einem Kursrückgang kommen. Einer sinkenden Produktion steht aber eine langfristig steigende Nachfrage aus Asien gegenüber. Im Jahresverlauf sind hier höhere Notierungen möglich.

Bei den Investmentstilen rücken künftig Wachstumstitel im Vergleich zu Dividendenwerten verstärkt in den Vordergrund. Gemeint sind klassische Unternehmen mit kontinuierlich hoher Wachstumsrate bei vergleichsweise günstiger Bewertung. Zudem haben aus Gründen der Bewertung Standardwerte gegenüber kleineren und mittelgroßen Unternehmen Vorrang.

ANLEIHEMÄRKTE

Nachdem fast alle Banken seit Jahren Zinserhöhungen im Euroraum erwarteten, diese aber nicht stattfanden, besteht mittlerweile eine Art „Gewöhnungseffekt“ an das Zinsniveau. Obwohl viele Anleger die Angst vor fallenden Anleihekursen verloren haben, halten wir weiter Vorsicht für geboten. Die Wachstumsaussichten für das Gesamtjahr 2006 sind aus heutiger Sicht positiv. Die EZB wird deshalb zur Eindämmung der Inflationsgefahr die Zinsen anheben. Die Renditen im kurzen und mittleren Laufzeitbereich würden dann kräftiger als heute erwartet steigen.

Bei Anleihen aus Schwellenländern und von Unternehmen bleiben wir aufgrund der geringen Risikoprämien vorsichtig. Die von uns favorisierten „Rentenersatzstrategien“ werden künftig weiter diversifiziert und, dem Bewertungsniveau der Märkte angepasst, defensiver ausgerichtet.

WÄHRUNGEN

Wenn die US-Konjunktur ins Stocken gerät, nimmt die Attraktivität des Dollar ab. Zudem kann eine Annäherung der Zinssätze am Geldmarkt zu einem Druck auf die amerikanische Währung führen.

Die asiatischen Währungen sind gegenüber dem Euro unterbewertet, weshalb wir von einem andauernden Aufwertungsdruck ausgehen. Das gilt besonders für die chinesische Währung, deren Aufwertung wohl nur eine Frage der Zeit sein wird.

Karlsruhe, im Januar 2006

Ingo Esser

Für einen Gedankenaustausch über Vermögensanlagen stehen Ihnen auch zur Verfügung:

Siegfried Kalkbrenner

Jochen Sölter

Gudrun Zimmer

Anlage: Entwicklung der Finanzmärkte