

FINANZMÄRKTE

Ausblick für das Jahr 2010

AKTIENMÄRKTE

Nach dem schlechtesten Jahrzehnt für Aktien überhaupt mit mehreren heftigen Korrekturen der Märkte prägt Angst die Anlageentscheidungen der Investoren. Diese wiederholten Kursverluste in einem so kurzen Zeitraum sind aber Ausnahmen. Sie sind aus folgenden Gründen in den nächsten Jahren nicht zu erwarten: Viele Marktteilnehmer sind gar nicht in Aktien engagiert oder unterinvestiert. Zudem bleiben die Liquidität der Notenbanken und steigende Unternehmensgewinne unterstützende Faktoren für die Märkte. Auch die durch die Bewertungsmodelle Basel II und Solvency II ausgelösten Marktverwerfungen sind künftig nicht mehr zu erwarten, weil aufgrund dieser Regulierungen viele Finanzinstitutionen ihre Engagements in der Baisse auflösen mussten und seitdem nicht mehr investiert haben. Je tiefer die Kurse fielen, umso mehr musste ökonomisch unsinnig verkauft werden anstatt unternehmerisch und antizyklisch Aktienpositionen zu erhöhen. Der Fokus lag ausschließlich auf Risikomanagement und nicht auf Ertragsdenken.

Die Zukunft des Aktienmarktes wird anders verlaufen als im letzten Jahrzehnt. Wie das Jahr 2009 mit prozentual zweistelligen Kursgewinnen beispielhaft zeigt, steht künftig weniger die rückwärtsgerichtete Anlagestrategie im Vordergrund, sondern eine langfristige, vorausschauende Ausrichtung der Vermögensallokation. Aktives Management und Chancenwahrnehmung sind das oberste Ziel, um Gewinne nicht zu verpassen. Einzelne Aktien und Sektoren werden sich sehr unterschiedlich entwickeln. Sie sind selektiv auszuwählen und die Portfolios sind aktiv an die Veränderungen der Märkte anzupassen. Passive Investitionen in Standardindizes werden uninteressanter.

Nach einer positiven Entwicklung der Aktienmärkte im Frühjahr ist im weiteren Jahresverlauf mit begrenzten Kursrückgängen zu rechnen. Grundsätzlich glauben wir an einen längerfristigen Kursaufschwung der Sachwertanlage Aktie; diese ist nicht übersteuert und Alternativen fehlen.

Wir bevorzugen den Sektor Technologie, der einen geringen Verschuldungsgrad aufweist und damit von Entwicklungen an den Zins- und Kreditmärkten unabhängig ist. Zu den Favoriten gehören außerdem Industrierwerte und regenerative Energien. Als Aktienersatzstrategie eignet sich der Erwerb von Discountzertifikaten auf defensive Werte mit hohen Dividenden aus der Versorgungs- oder Telekommunikationsbranche. Außerdem berücksichtigen wir interessante Einzelwerte im Bereich der Small und Mid Caps.

Die Schwellenländer führen die Erholung der Weltwirtschaft an und sind weiterhin in den Portfolios überzugewichtet. Wir bevorzugen insbesondere Asien und dort speziell China.

Bei Alternative Investments in Hedgefonds werden Mittelzuflüsse auch in diesem Jahr vor allem in die Fonds erstklassiger Manager erfolgen. Hier bietet sich ein vorübergehendes Zeitfenster für Investitionen, bevor diese Fonds für Neuanlagen wieder geschlossen werden. Vor allem Institutionelle Anleger bauen auf der Suche nach Rendite ihre Investitionen in diesem Bereich aus.

Wer Gold als Versicherung gegen eine neue Finanz- und Bonitätskrise und somit als Sachwertinvestition versteht, kann Schwankungen im Preis übergehen und die Position halten.

ANLEIHEMÄRKTE

In den USA und Europa erwarten wir in 2010 am Geldmarkt weiterhin niedrige Zinsen. Keine Notenbank will den wirtschaftlichen Aufschwung oder die Stabilität des Finanzsystems durch zu frühe Zinserhöhungen gefährden. Höhere Zinsen belasten auch die überwiegend kurzfristig finanzierten Staatshaushalte, erhöhen direkt die Staatsdefizite und sind somit nicht von politischem Interesse.

Bei langen Laufzeiten halten aktuell der Anlagezwang der Kapitalsammelstellen und die Käufe der Notenbanken die Zinsen künstlich niedrig. Höhere Inflationsraten und die Sorgen um die Bonität von Staaten werden mittelfristig zu einem Anstieg der Kapitalmarktzinsen führen. Längere Laufzeiten bergen deshalb erhebliche Risiken.

Vor diesem Hintergrund sind Unternehmensanleihen im mittleren Laufzeitenbereich mit Investmentgrade auch nach der breiten Markterholung des Jahres 2009 im Vergleich zu öffentlichen Emittenten zu bevorzugen. Renditepotential sehen wir auch in Anleihen von Schwellenländern mit soliden Staatshaushalten, die in Lokalwährungen ausgestellt sind.

Aufgrund der gesunkenen Marktvolatilität bieten Rentenersatzstrategien mit defensiven Discountzertifikaten nicht mehr so hohe Renditechancen. Diese können dafür nach wie vor unabhängig von der Entwicklung am Rentenmarkt erzielt werden.

WÄHRUNGEN

Die Bedeutung der Währungen für die Finanzmärkte wird künftig einen größeren Raum einnehmen, denn die Aufwertung einzelner asiatischer Währungen gegenüber dem Euro und dem US-\$ wird sich fortsetzen. Auch die zunehmenden Interventionen der Notenbanken führen zu höheren Schwankungen und einem zunehmenden Einfluss der Währungen auf Aktien- und Rentenmärkte.

Die amerikanische Wirtschaft erholt sich schneller als die europäischen Volkswirtschaften und auch die Markttechnik des US-\$ stützt eher eine Aufwertung gegenüber dem Euro.

Karlsruhe, im Januar 2010

Ingo Esser

Für einen Gedankenaustausch über Vermögensanlagen stehen Ihnen auch zur Verfügung:

Siegfried Kalkbrenner	Bernd Perrot	Jochen Sölter	Gudrun Zimmer
Rüdiger Fischer	Sandra Seebach	Bernd Reinegger	

Anlage: Entwicklung der Finanzmärkte 2009