

FINANZMÄRKTE

Ausblick für das Jahr 2011

AKTIENMÄRKTE

Bessere Unternehmensergebnisse und eine über den Prognosen liegende Konjunktur haben in 2010 für ein gutes Aktienjahr gesorgt. Diese Entwicklung wird sich im kommenden Jahr fortsetzen. Die Unternehmen stehen erst am Anfang eines neuen Gewinnzyklus und steigern in einem Umfeld nur mäßigen Wachstums der Weltwirtschaft ihre Ergebnisse weiter. Die Bilanzen der Unternehmen sind so gut wie seit vielen Jahren nicht, was für eine Zunahme von Übernahmeaktivitäten, Dividendenerhöhungen und Aktienrückkäufen spricht.

Die niedrige Bewertung und die Liquiditätsversorgung bleibt der Antrieb für die Aktienmärkte. Selbst ein drittes Programm der amerikanischen Notenbank zur Erhöhung der Liquidität würde uns nicht überraschen. Die Aufwärtsbewegung an der Börse wird sich aus diesen Gründen fortsetzen, zwischenzeitliche Korrekturen sind nicht auszuschließen. Grundsätzlich glauben wir an einen längerfristigen Investitionszyklus in die Sachwertanlage Aktie, zumal die Alternativen fehlen.

Während einige Aktien bereits ihre Allzeithochs übertroffen haben, zeigen andere deutliche Schwäche. Diese Zweiteilung der Märkte hält an. Das Investieren in marktweite Indizes ist deshalb nicht ratsam. Zu bevorzugen ist die Selektion aktiver Manager, die gute Einzelwerte auswählen, von den Indizes abweichen und damit Zusatzerträge generieren.

In Japan ist eine Yen - Abwertung die Voraussetzung für einen Anstieg der Märkte, um die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen zu erhöhen. Den amerikanischen Markt decken wir vorzugsweise über Engagements in einzelnen Sektoren ab.

Wir bevorzugen die Sektoren Rohstoffe, Energie, Industrie und Technologie sowie Konsum. Bei Versicherungen sehen wir aufgrund steigender Zinsen Kurspotential, weil die Kapitalerträge höher ausfallen. Zurückhaltend sind wir in Branchen, die einem zunehmend hohen staatlichen Regulierungseinfluss auf die Erträge unterliegen. Hierzu zählen Banken, Pharma, Versorger oder Telekommunikation. Auch Aktien von Unternehmen mit schuldenfreier Bilanz und konstanter oder steigender Dividende, Übernahmekandidaten und Firmen mit hohem Auslandsumsatz, insbesondere in der asiatischen Region, sind interessant.

Als Folge der Kreditkrise laufen die Aktienindizes der einzelnen Länder in Europa deutlich auseinander. Wir bevorzugen Deutschland und Nordeuropa sowie Small und Mid Caps. Die Länder der Peripherie Europas bleiben in der Diskussion um ihre Kreditwürdigkeit.

Die Schwellenländer sind essentieller Bestandteil der Aktienanlage geworden. Hier steigen die Inflationsraten im kommenden Jahr, die Geldpolitik wird restriktiver, was die Aktienmärkte in diesen Ländern temporär belasten kann. Mit steigenden Energiepreisen rückt der günstig bewertete Markt in Russland ins Blickfeld.

ANLEIHEMÄRKTE

Am Kapitalmarkt ist die Zinswende eingetreten. Die langfristigen Zinsen und die Umlaufrendite, also die Rendite für öffentliche Anleihen, steigen. Wir teilen noch nicht die Sorge, dass die Inflationsraten in absehbarer Zeit deutlich zunehmen. Denn die Inflation in den Industrieländern dürfte auch weiterhin vom Angebotsüberhang und mäßiger Nachfrage gedämpft bleiben. Aber in die Schwellenländer fließt unverändert viel Liquidität. Zusammen mit höheren Lebensmittel- und Rohstoffpreisen, sowie Arbeitskosten sorgt dies für steigende Preise. Hieraus ergibt sich für Europa längerfristig das Risiko importierter Inflation. Diese Tendenz wird durch die Aufwertung der lokalen Währungen zusätzlich verstärkt.

Sollte die EWU eine Haftungsunion werden, folgt eine Konvergenz der Zinsen der einzelnen Länder. Damit entsteht am Kapitalmarkt ein höherer Zins für Deutschland. Am Geldmarkt bleiben die Notenbanken auf Druck der Politik bei der bisherigen Niedrigzinspolitik, um die kurzfristig finanzierten Staatshaushalte zu entlasten. Zu meiden sind unverändert Staatsanleihen mit längeren Laufzeiten und Emissionen aus den Ländern der europäischen Peripherie.

Wir investieren in ausgewählte Unternehmensanleihen mit kürzeren Laufzeiten und in defensive Rentenersatzstrategien, die Renditen unabhängig von der Zinsentwicklung erzielen. Chancen sehen wir auch bei Anleihen in Schwellenländern, die einen Renditeaufschlag haben und zusätzlich das Potential einer Währungsaufwertung bieten. Wer nur den Renditeaufschlag sucht, sichert die Währung ab. In Abhängigkeit von der individuellen Risikoeinschätzung können Anleihen in nicht traditionellen Portfoliwährungen hinzugefügt werden.

WÄHRUNGEN

Die Währungen der Schwellenländer werten weiter gegenüber den westlichen Währungen auf. Hierzu gehört auch der chinesische Yuan.

Investoren, die Zweifel an der Stabilität des US-Dollar oder Euro hegen, können wie erwähnt Anlagen in nicht traditionellen Portfoliwährungen beifügen. Hierzu eignen sich Währungen rohstoffreicher oder solide finanzierter Länder wie Australien, Kanada, Neuseeland, Norwegen und die Schweiz.

Die Entwicklung Euro/US-Dollar lässt sich schwer prognostizieren. Sie wird davon bestimmt, ob die USA ein höheres Wachstum als Europa zeigen und ob Europa die Schuldenkrise bewältigen kann. Die volatilen Ausschläge nach beiden Seiten werden auch in 2011 anhalten.

Der japanische Yen ist überbewertet. Eine Yen - Währungssicherung schützt vor Verlusten.

ROHSTOFFE

Das Investieren in physische Rohstoffe und Industriemetalle als eigene Anlageklasse erhält bei Entscheidungen der Investoren eine zunehmende Bedeutung. Die Banken bieten immer mehr physisch hinterlegte Zertifikate auf verschiedene Rohstoffe an, die dem Markt entzogen und in Lagerhäusern verwahrt werden. Das Angebot kann nur bedingt ausgeweitet werden. Der aus dem Finanzbereich kommende Kapitalfluss sorgt für zusätzliche Nachfrage am Markt und damit für steigende Preise. Bei den Preisprognosen für Rohstoffe gilt das zu erwartende gute Wirtschaftswachstum, insbesondere in den Schwellenländern und Inflationssorgen als wichtigstes Argument für weitere Steigerungen. Anleger müssen sich bewusst sein, dass Rohstoffinvestments völlig andere Risiken bergen als Anlagen in Aktien oder Renten. Eine Investition in Gold ist als Versicherung gegen Inflation und währungspolitische Risiken zu sehen. Gold kann über den Kauf von physisch hinterlegten ETF's (börsengehandelte Fonds) in ein Portfolio integriert werden.

Karlsruhe, im Dezember 2010

Ingo Esser