

Jahresrückblick 2010 und Kapitalmarktausblick

Das alles überlagernde Thema des Jahres 2010 waren die beispiellosen Aktionen vieler Regierungen und ihrer Zentralbanken zur finanziellen Rettung von Mitgliedern der Europäischen Union. Bankenkrise, Finanzkrise und die Rezessionsängste von 2009 schienen in Vergessenheit geraten zu sein, bis Anfang des vergangenen Jahres die Peripherie Europas von einer Schuldenkrise heimgesucht wurde und damit wieder die Angst in die Kapitalmärkte zurückkehrte. Dies hatte eine dramatische Abwertung des Euro zur Folge, dessen Wechselkurs gegenüber nahezu allen wichtigen Währungen nachgab. Zur Jahresmitte musste dann innerhalb kurzer Zeit ein erstes **EU-Rettungspaket von 750.000.000.000,00 Euro** aufgelegt werden, unter dessen Schirm sich bisher Griechenland und Irland begaben. Portugal, Spanien und Italien droht ein ähnliches Schicksal. Auch die USA (über 14 Billionen US-Dollar Schulden) und Japan (Schulden in Höhe von über 200% der jährlichen Wirtschaftsleistung) haben gewaltige Defizite aufgebaut, die den Handlungsspielraum für weitere Konjunkturprogramme stark einschränken.

Welche Rezepte hatten die Industriestaaten zur Eindämmung der Probleme parat? Keine wirklich neuen. Sie unternahmen durch eine quasi kostenlose Bereitstellung von Liquidität für die Geschäftsbanken durch die amerikanische Notenbank FED und europäische Zentralbank (EZB) den Versuch, die Kreditvergabe anzukurbeln und damit die Konjunktur zu beleben. Gleichzeitig kauften die Zentralbanken jeden Monat Milliarden von Anleihen auf, um damit das Zinsniveau investitionsfreundlich und künstlich tief zu halten sowie den Märkten weitere Liquidität zuzuführen. Die Erfolge dieser Politik sind bisher bescheiden und haben die gravierenden Probleme nicht lösen und die bestehenden Risiken nicht beseitigen können. Die Konjunkturbelebung „auf Pump“ in den Industrienationen fällt verhalten aus und ist bisher nicht selbsttragend. Die Europäische Union hat in 2011 Ihre wirkliche Bewährungsprobe wahrscheinlich noch vor sich.

Schwellenländer wie China, Indien, Brasilien, Indonesien und Korea zeichnen sich dagegen durch eine wesentliche geringere Staatsverschuldung und eine immer stärker werdende Binnen- nachfrage aus. Frühere Probleme wie beispielsweise Korruption, schlechte Infrastruktur, ein gering entwickelter Binnenkonsum und ausufernde Haushaltsdefizite scheinen der Vergangenheit anzugehören. Hier setzt sich die Verschiebung der globalen ökonomischen Machtverhältnisse eindrucksvoll fort. Dieser Prozess ist unumkehrbar und muss unmittelbaren Einfluss auf strategischen Anlageentscheidungen haben.

Völlig konträr zur desolaten Situation vieler Staatshaushalte erklommen internationale Börsennotierungen und Rohstoffpreise im gleichen Zeitraum immer neue Höchststände. Dieser scheinbare Widerspruch löst sich indes sehr schnell auf, wenn man die Motivation der handelnden Investoren näher betrachtet. Denn die Kehrseite der horrenden Neuverschuldung ist die reale Gefahr einer zunehmenden Geldentwertung. Da ist es ökonomisch nur folgerichtig, verstärkt in Anlagen mit Substanz- und Sachwertcharakter umzuschichten. Zusätzlich fließt ein enormer Anteil der Liquidität, die die Geschäftsbanken von den Zentralbanken erhalten (siehe oben), eben nicht in die Kreditvergabe sondern in Anlagen mit hohen Renditechancen und vermeintlich geringeren Risiken. Gestiegene Preise für Industrie- und Edelmetalle, gestiegene Aktienkurse sowie haussierende Anlagen aus Schwellenländern sind das sichtbare Zeichen.

Ausblick 2011

1. In 2011 werden sich die Kapitalmärkte im Spannungsfeld zwischen den Gefahren der weiterhin schwelenden Schuldenkrise und einer Immobilien-Blasenbildung in China einerseits und hoher weltweiter Liquidität auf der Suche nach attraktiven Investmentchancen andererseits bewegen.
2. Durch weiter steigende Rohstoffpreise und anziehende Löhne wird auch Inflation mittelfristig wieder ein Thema.
3. Die Stimmung für die weitere Konjunktur und Börsenentwicklung ist insgesamt „zu positiv“. Die stellt ein latentes, erhebliches Risiko dar.
4. Auf Grund der spezifisch europäischen Schuldenprobleme bleibt der Euro unter Druck. Die weitere Wechselkursentwicklung wird stark von den Erfolgen und der Art der Bewältigung der Schuldenkrise abhängen. Kurzfristig ist eine weitere Dollarstärke ggü. dem Euro möglich.
5. Das durch „Quantitative Easing II“ der USA (Rückkaufprogramme für Anleihen) auf den Markt geworfene Geld wird nach Anlagemöglichkeiten suchen und Aktien- und Rohstoffpreise sowie Währungen und Aktien in Wachstumsregionen weiter beflügeln. Dies birgt das unmittelbare Risiko weiterer „Investitionsblasen“ in den Zielländern oder Anlagewährungen, deren Platzen erhebliche Auswirkungen haben kann.
6. Der intakte Zinsanstieg in Euro und US-Dollar seit Mitte 2010 wird sich moderat fortsetzen. Die alten Zinstiefs aus 2010 werden nicht wieder erreicht. Achtung: Hier besteht die Gefahr von Kursverlusten in langlaufenden Anleihen.
7. China wird weiterhin versuchen, die Gefahren der bereits aufgeblähten Immobilienblase zu beherrschen. Die Frage lautet hier, ob es der chinesischen Zentralregierung gelingt, das Wachstum sanft über weitere Zinserhöhungen zu bremsen. Auch vom Erfolg dieser Anstrengungen wird die globale Konjunktorentwicklung stark beeinflusst werden.
8. Staatsanleihen aus Industrienationen, von wenigen Ausnahmen abgesehen, stellen keine Anlagealternative mehr dar und besitzen ein unattraktives Chance/Risiko Profil.
9. Die größten Gewinne in Aktien und Anleihen liegen mit den Zuwächsen 2009/2010 hinter uns. Opportunistisch sollte jetzt auf erhöhte Liquidität und einen ausreichenden Anteil an kürzer laufenden Anlagen geachtet werden, um bei kommenden Markteinbrüchen wieder „billig“ kaufen zu können.

Zusammenfassend möchten wir unseren Investoren gerade auch für 2011 den Rat der Investorenlegende Warren Buffet ans Herz legen:

„Try to be greedy when others are fearful and fearful when others are greedy.“

(“Versuche gierig zu sein, wenn andere Angst haben und sei ängstlich, wenn andere gierig sind“)

In der Folge stellen wir Ihnen unsere Einschätzung zu den Tops und Flops für das Jahr 2011 vor.

Chance

- Rohstoffe, insbesondere Edel- und Industriemetalle sowie Agrarrohstoffe
- Aktien (Dividendenwerte), insbesondere Deutschland und Schwellenländer
- Immobilien, insbesondere internationale Immobilien-Aktiengesellschaften
- Finanzierungen, bei Bedarf Baugeldfinanzierungen sichern
- Nachrangpapiere guter Schuldner mit Kurspotenzial und ausgewählte Anleihen im Sub-Investment-Grade Bereich
- Fremdwährungen, insbesondere Bras. Real, Türk. Lira, Indones. Rupie, GB Pfund
- Inflationsindexierte Anleihen und Floater akkumulieren
- angemessen hohe Liquidität, um in der nächsten Rezession handeln zu können

Risiko

- Staatsanleihen, insbesondere USA, Japan und europäische Schuldner
- Unternehmensanleihen im Investment-Grade Bereich: Gewinnabsicherung!
- Anlagen in Jap. Yen und Schweizer Franken absichern bzw. verkaufen
- China nicht übergewichten
- Aktien aus Branchen wie Banken und Automobile untergewichten

Fazit

2011 wird in vielerlei Hinsicht ein Jahr der Wahrheit. Ob es um den künftigen Weg des Euroraumes oder die Beherrschung der chinesischen Immobilienrisiken, die Eindämmung der Verschuldungsprobleme in den USA und Japan oder die Verhinderung des Einsatzes von Wechselkursen als wirtschaftliche Waffe geht – Risiken und Aufgaben gibt es wahrlich genug. Deshalb ist es unser oberstes Ziel, Sie, verehrte Investoren, durch vorausschauendes und verantwortungsvolles Handeln sicher durch die kommenden Turbulenzen zu führen. Die Gefahr deutlicher Rückschläge ist nicht unerheblich. Um attraktive Renditen zu erzielen müssen Investoren erhöhte Schwankungsrisiken in Kauf nehmen. Gerade deshalb ist sinnvolle und breite Diversifikation, sowie Ertrags- und Substanzorientierung oberstes Gebot. Die gute Nachricht ist, dass es weiterhin eine Reihe exzellenter Anlagemöglichkeiten gibt, die diesen Kriterien genügen.

Im Jahr 2010 konnten wir für Sie – bezogen auf die jeweilige Risikotragfähigkeit und Zielstellung - eine deutlich überdurchschnittliche Vermögensentwicklung erreichen und darauf sind wir stolz. Auch in 2011 ist es unser Ziel, durch fundierte Analyse vorausschauendes Handeln ein herausragendes Ergebnis zu erreichen. Wir danken für das geborgte Vertrauen und freuen uns auf die weitere Zusammenarbeit mit Ihnen.

Uwe Günther

Sven Marzahn

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument wurde von der BPM – Berlin Portfolio Management GmbH („BPM“) auf Basis von historischen Daten und den Einschätzungen der BPM zur künftigen Marktentwicklung erstellt. Diese Einschätzungen sind auf der Basis von Analysen gewonnen worden, die mit der gebotenen Gewissenhaftigkeit und Sorgfalt erstellt worden sind. Dennoch kann die BPM für ihr Eintreten keine Gewähr übernehmen. Dieses Dokument dient ausschließlich der Information und darf ohne ausdrückliche schriftliche Einwilligung der BPM nicht an Dritte weitergegeben oder reproduziert werden. Dieses Dokument stellt kein Angebot zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Investments dar. Weiterhin stellen die enthaltenen Informationen und Einschätzungen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die die BPM für zuverlässig hält, welche jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen wurden. Die BPM übernimmt keine Haftung und keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der enthaltenen Informationen. Dieses Dokument stellt ausschließlich die Auffassung der BPM dar, welche sich jederzeit ändern kann. Solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden. Die diesem Dokument zugrunde liegenden Informationen und Meinungen basieren auf öffentlich zugänglichen Informationen.