

Marktkommentar Dezember 2012

„Mußt in's Breite dich entfalten, soll sich dir die Welt gestalten; In die Tiefe muß du steigen, soll sich dir das Wesen zeigen.“

Friedrich Schiller (* 1759 , † 1805)

„Der Schäfer (Politiker? d.A.) versucht immer die Schafe davon zu überzeugen, dass ihre Interessen und die seinen dieselben sind.“

Stendahl, Schriftstellerin (* 1783, † 1842)

Das Jahr 2012 neigt sich dem Ende entgegen und wie bei jedem vernünftigen Abschluss möchte man einen „aufgeräumten Schreibtisch“ hinterlassen, keine offenen Aufgaben, Probleme oder Unklarheiten mit ins neue Jahr nehmen. Davon sind wir an den internationalen Kapitalmärkten weiter entfernt als je zuvor. Verlässliche Prognosen sind Mangelware, darauf gilt es sich in der Verwaltung von Vermögen weiterhin einzustellen.

Die Liste der ökonomischen Kuriositäten und sprachlos machenden Realitäten ist dramatisch lang und in den Medien - in unterschiedlicher Breite und Tiefe - hinlänglich publiziert. Die mediale Präsenz dieses Gewirrs von wirtschaftlichen Verflechtungen und Abhängigkeiten wird zudem überlagert von gegensätzlichen Interessen einzelner politischer Gruppierungen und Staaten.

Wir ersparen Ihnen und uns eine nochmalige Darlegung einzelner Sachverhalte sondern möchten in diesem Kommentar ganz bewusst einen Schritt zurücktreten und die Auswirkungen der aktuellen Situation auf einige konkrete Entscheidungsspielräume von Anlegern beleuchten. Psychologisch haben wir heute eine extrem herausfordernde Situation für viele Investoren: Die Papiergeldschwemme der Notenbanken treibt Immobilien-, Aktien- und Anleihepreise auf teilweise absurde Höhen. Der Bauch sendet an den Kopf das Signal: alles richtig gemacht, weil die Preise steigen. Das diese Anstiege vielfach durch nicht gedeckte Versprechen auf farbigem Papiergeld basieren, wird oft ausgeblendet. Eines ist sicher: Auch diesmal ist nicht „alles anders“.....

Anleihenmärkte

Vor dem Hintergrund explodierender Staatsverschuldungen, vielfach negativer Realverzinsungen und massiv gestiegener Ausfallrisiken selbst bei den „sicheren Häfen Ländern“ bläht sich die „Bond-Blase“ immer weiter auf. Das heißt konkret: Investoren übernehmen zinslos erhebliche Inflations- und Bonitätsrisiken und zahlen dafür noch Geld! Diese Situation könnte „dank“ der bekannten Zentralbankaktivitäten auf einige Zeit auch so bleiben – aber nicht auf Dauer! Wir stimmen eindeutig der Meinung einer zunehmenden Anzahl von führenden Volkswirten zu, dass **„die Frage nicht mehr lautet, ob die Blase platzt, sondern wann!“**

Was aber bedeutet das konkret für Investoren? Nun, zuerst einmal, dass sich die Preise(Kurse) an den politisch verzerrten Rentenmärkten innerhalb eines sehr kurzen Zeitraumes an ihren fairen Wert annähern können - und dabei wahrscheinlich dynamisch übertreiben. Die Gefahr droht aus zwei Richtungen: Sowohl realistischere Marktzinsen als auch realistischere Bonitätsbewertungen würden ggf. deutliche Kursverluste im Anleihebereich auslösen. Es ist dabei müßig, über die konkreten Auslöser für eine solche Dynamik zu orakeln, wenn das Wesen (siehe Schiller Zitat), der Fakt, eindeutig ist.

Was kann man tun? Wir lieben es einfach - also:

- Hände weg von Zinsanlagen die schon zum Anlagezeitpunkt einen realen Vermögensverlust garantieren.
- Kursgewinne dort realisieren, wo auf Endfälligkeit ebenfalls ein realer Verlust sicher ist.
- Informieren Sie sich über Absicherungsmöglichkeiten des sogenannten Zinsänderungsrisikos und des Bonitätsrisikos
- Informieren Sie sich über Alternativen und Sondersituationen z.B. im Bereich der Nachrang- und Währungsanleihen. Schicken Sie uns oder Ihren Bankberater auf Schnäppchenjagd...
- Streuen Sie Ihre Anlagen möglichst weltweit.

Aktienmärkte

Als klassischer Substanzwert gehört die Aktie in jedes Portfolio. Besorgniserregend ist es aber schon, wenn die beispielsweise nur 10 Werte des 500 Aktien umfassenden S&P

Aktienindex in den USA für 90% der Wertentwicklung in 2012 verantwortlich sind! Darunter sind 7 Bankwerte. Ähnliche Konstellationen finden sich in weiteren Ländern. Liquidität wird gehortet und nicht investiert. Viele Unternehmen schalteten auf Krisenmodus um. Handelsmargen sind vielerorts immer noch weit über den historischen Durchschnitten und lassen somit kaum Raum für positive Überraschungen – im Gegenteil. Aber die Aktienbörse lebt von den Zukunftserwartungen und nicht von der aktuellen Lage. Arbeitslosenquoten von über 25 % in Südeuropa, weltweit stagnierende oder fallende Reallöhne, 40 Millionen Lebensmittelmarkenempfänger in den USA bei einer Staatsverschuldung von 17.000 Milliarden US-Dollar..... Diese Aufzählung ließe sich ohne Ende fortführen. Woher soll der nötige Konsum- oder Investitionsschub zur Konjunkturbelebung denn kommen?

Was bedeutet dies für Investoren? Aktien sind langfristig ein „Muß“, setzen aber eine gründliche und realistische Analyse der künftigen Entwicklung voraus. Auch für Versicherungen und Pensionskassen führt künftig kein Weg an einer Erhöhung der Quoten vorbei. In Zeiten, wo bestimmte Ländermärkte eher „Angstgelder“ anlocken oder positive Kursentwicklungen stark liquiditätsgetrieben sind, ist besondere Vorsicht angesagt. Auf überschäumende Partys folgt meist ein böser Kater.

Was kann man also tun?

- Internationale Unternehmen mit geringen ungedeckten Pensionsverpflichtungen und gesunden Bilanzen sind zu bevorzugen.
- Internationale Unternehmen mit starker Marktstellung sind bei steigender Inflation eher in der Lage, Ihre Preise zu erhöhen. Achten Sie darauf.
- Nachhaltige Fähigkeit Dividenden aus dem laufenden Gewinn zu zahlen, ist Trumpf.
- Fragen Sie sich immer, wo in der Welt künftig reales Wirtschaftswachstum stattfindet. Da sollten auch Sie sein.
- Seien Sie kritisch zu Ihrem Bauchgefühl - nur weil man *den Namen* eines Unternehmens gut kennt, muß es keine gute Anlage sein.
- Vermögen erhalten ist künftig viel schwerer als in den letzten 50 Jahren! Delegieren Sie die Auswahl an Spezialisten für Teilmärkte. Wir als Vermögensverwalter tun dies, da wo es geboten ist, ebenfalls konsequent.

Ein letztes Wort sei der **Liquidität** vorbehalten. Sie ist aktuell wichtiger denn je. Ob nun in Kontoguthaben, in kurzlaufenden Anleihen in Leit- oder Hartwährungen oder in physisch besicherten Edelmetallen – wir würden diesen Vermögensteil deutlich erhöht halten.

Fazit

In diesem Marktkommentar möchten wir das Fazit in der Form eines Briefes fassen, dessen Grundaussage viele unserer Mandanten in zahlreichen Gesprächen der letzten Monate zum Ausdruck brachten:

Liebe Notenbanken und Regierungen!

Ja, wir haben verstanden: Sie sind fest entschlossen, die Probleme auf dem Rücken der Bürger zu Gunsten Ihrer überschuldeten Haushalte weg zu inflationieren und gleichzeitig die Zinsen auf Dauer am Boden zu halten. Das ist staatlich subventionierte Enteignung breiter Bevölkerungsschichten. Sie sind gegen jede wirtschaftliche Vernunft entschlossen, Marktmechanismen weiterhin auszublenden um getroffene politische Entscheidungen nicht revidieren zu müssen. Sie lassen das Entstehen von Blasen zu, damit sich Vermögensinhaber subjektiv reicher fühlen und über vermehrten Konsum vielleicht die lahrende Wirtschaft ankurbeln. Ein gefährliches Spiel! Klar, Infrastrukturmaßnahmen, Bildungsprogramme und Arbeitsmarktreformen kosten Geld, brauchen Zeit und sind somit im Wahlkampf nicht gut zu verwerten. Bitte seien Sie aber auch versichert: wir werden unsere Interessen nicht auf dem Altar ihrer politischen Interessen opfern!

Das gesamte Team der BPM wünscht ihnen herrliche Weihnachtstage beziehungsweise ein schönes Hannukah-Fest! Bleiben Sie gesund und optimistisch trotz oder gerade wegen der bestehenden Herausforderungen. Wir freuen uns auf unsere weitere vertrauensvolle Zusammenarbeit im Jahr 2013!

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 und privaten Einschätzungen.