



Kommentar zur Kapitalmarktsituation

Juli 2013

Rückblick

DAX 8.557,86 Allzeit-Hoch!?

Bis Mitte Mai beschleunigte sich die freundliche Entwicklung an den Aktienmärkten aufgrund des anhaltend niedrigen Zinsniveaus und positiver Unternehmensdaten. Der Dax erreichte seinen Höchststand mit 8.558 Indexpunkten.

Mit der Ankündigung des US-Notenbankchefs Ben Bernanke am 22. Mai die monatlichen Aufkäufe von Staatsanleihen und hypothekarisch besicherten Anleihen frühestens ab September von 85 auf 70 Mrd. Dollar zu reduzieren, korrigierten die Aktienmärkte rund um den Globus um rund 10%. Die Nervosität der Marktteilnehmer beeinflusste die Zinsentwicklung. Die Rendite für 10-jährige Bundesanleihen stieg innerhalb weniger Tage von 1,35% auf 1,75%.

Die Wachstumsraten in China blieben im Allgemeinen hinter den Erwartungen zurück, so dass sich kein positiver Trend an den Aktienmärkten in Hongkong und Shanghai durchsetzen konnte. Um eine Überhitzung bei der Vergabe von Bankkrediten an die Wirtschaftsteilnehmer zu vermeiden, senkte die chinesische Notenbank die Kreditlinien einzelner Banken.

In Japan wuchs der politische Druck auf die Notenbank. Um die anhaltende Deflation zu beenden, wurde das erklärte Ziel definiert, innerhalb der nächsten 2 Jahre, die Geldmenge durch den Ankauf von Staatsanleihen jährlich um bis zu 570 Milliarden Euro zu erhöhen, um eine Inflation von 2% zu erzeugen. Der Yen verlor daraufhin seit Jahresbeginn gegenüber dem Euro ca.14% an Wert, während der japanische Aktienindex Nikkei kräftig zulegen konnte.

Bei Gold und Silber, wie auch bei einzelnen Rohstoffen, kam es zu starken Korrekturen. Der Preis für die Unze Gold fiel im Halbjahresvergleich von USD 1.672,60 auf USD 1.233,20 (-26%). Der Preis für Silber fiel von USD 30,19 auf USD 19,66 (-35%). Diese Preisrückgänge waren fundamental schwer zu begründen, zumal die Unsicherheit über die Schuldensituation weiter andauerte. Indien erhöhte die Importsteuer auf Gold von 6% auf 8%. Größere Hedgefonds, senkten aufgrund geringerer Inflations- und höherer Zinserwartungen ihre Bestände. Der Preis für Rohöl der Sorte Brent, reduzierte sich im Berichtszeitraum um 8% auf 102,10 USD.



Die Entwicklungen im Überblick

Indices / Vergleichswerte	31. Dez. 2012	30. Jun.2013	Veränd. in %
MSCI World Index/USD	1.338,50	1.433,55	7,10%
Dax Performance Index	7.612,39	7.959,22	4,56%
EuroStoxx 50 Index	2.635,93	2.602,59	1,26%
Dow Jones Ind. Index	13.104,14	14.909,60	13,78%
Standard & Poors 500 Index	1.426,19	1.606,28	12,63%
Nikkei-Index, Japan	10.395,18	13.677,32	31,57%
Hang Seng Index Hongkong	22.666,59	20.803,29	-8,22%
Shanghai Composite Index	2.269,13	1.979,21	-12,78%
Bundesanl.-Rendite 10 J.	1,30%	1,75%	34,62%
US Staatsanl.- Rendite 10 J.	1,76%	2,49%	41,48%
Euro/Dollar	1,3195	1,3008	-1,42%
Ölpreis, Brent, Spot, USD	111,30	102,10	-8,27%
Gold Unze, USD	1.672,60	1.233,20	-26,27%
Silber Unze, USD	30,19	19,66	-34,88%

Perspektiven

Die jüngsten Äußerungen des US-Notenbankchefs Bernanke schickten die Aktienbörsen weltweit auf Talfahrt. Sollte die US-Konjunktur in den nächsten Monaten weiter an Fahrt gewinnen, wird die amerikanische Notenbank im Winter damit beginnen, die monatlichen Aufkäufe von Anleihen zu reduzieren. Das hätte zwangsläufig eine Erhöhung der Leitzinsen in Amerika zur Folge. Die Zinsdifferenz zwischen US-Dollar und Euro Anlagen würde größer, wovon der US-Dollar gegenüber dem Euro profitieren dürfte.

Das Schuldenproblem in Europa wird auch in Zukunft noch große Schatten werfen. Mario Draghi hatte durch die Ankündigung von Anleihekäufen durch die europäische Zentralbank die Situation an den Kapitalmärkten entspannt. Es wurde aber nur Zeit gekauft! Zeit für die Politik, die Staatshaushalte zu sanieren und dringend notwendige Strukturreformen durchzuführen. Diese Reformen werden bislang von den betreffenden Ländern aber nur zögerlich umgesetzt.

Vor dem Hintergrund des beschriebenen Szenarios sollten die Zinsen im Euroraum, und im speziellen Falle für deutsche Staatsanleihen, über einen längeren Zeitraum auf niedrigem Niveau verharren. Selbst wenn das Zinsniveau für 10-jährige Bundesanleihen von derzeit 1,75% auf 2,5% steigen sollte, wäre dieser Zinsanstieg für die deutsche Industrie kein Belastungsfaktor und würde immer noch auf historisch niedrigem Niveau erfolgen! Eine Erhöhung der Zinsen hätte aber fatale Folgen für die Refinanzierung von Staatsschulden in den südeuropäischen Ländern, sie würde teurer werden. Um das zu verhindern, werden die Notenbanken das Geld drucken und Staatsanleihen kaufen, um die Konjunkturerholung durch steigende Zinsen nicht abzuwürgen.

Bei einer Inflationsrate im Juni von 1,8%, gemäß Statistik, (die Preise für Lebensmittel sind im Jahresverlauf um 5% gestiegen), ist mit bonitätsmäßig guten Staatsanleihen die Kaufkraft des Geldes nicht mehr zu erhalten. Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen sitzen auf turmhohen Beständen von Staatsanleihen und Schuldverschreibungen und suchen nach Anlagealternativen.

Ein Großteil deutscher Privatanleger hat die Folgen dieser Entwicklung für die langfristige Altersvorsorge noch nicht erkannt. Wir sind überzeugt, dass aufgrund der veränderten Rahmenbedingungen an den Kapitalmärkten, die Aktie in Zukunft als Baustein für die private Altersvorsorge eine bedeutendere Stellung einnehmen wird. Viele Anleger sind im Aktienmarkt noch nicht investiert und parken Barvermögen auf Konten. Sie kommen aus unserer Sicht an einer Erhöhung Ihrer Aktienquote nicht vorbei.

Ferner gehen wir davon aus, dass sich die Situation an den internationalen Rohstoffmärkten in der zweiten Jahreshälfte entspannen wird. Im Zuge einer sich verbessernden Wirtschaftslage in China und einer insgesamt anziehenden Weltkonjunktur, sehen wir in den zyklischen Industriesektoren wie auch bei Gold und Silber eine Erholung der Notierungen.

Fazit

Wir sind der festen Überzeugung, dass Aktien vor einer Neubewertung stehen.

Die fundamentale Situation der deutschen Industrieunternehmen hat sich in den vergangenen Jahren stetig verbessert. Das Verhältnis zwischen Nettoverschuldung und Eigenkapitalquote bei den Unternehmen hat sich seit dem Jahr 2008 von 50% auf 30% verringert. Das andauernde, niedrige Zinsniveau begünstigt die Refinanzierung der einzelnen Industrieunternehmen und unterstützt die Investitionstätigkeit.

Im Jahr 2007, vor dem Beginn der Weltwirtschafts- und Finanzkrise, hatte der DAX-Index mit 8.152 Punkten sein letztes Allzeithoch erreicht. Würde man die seitdem ausgeschütteten Dividenden aus dem Index herausrechnen, stünde der DAX bei ca. 6.000 Punkten. Das Bewertungsniveau, wie auch die wirtschaftliche Situation, im Jahr 2007/2008 sind nicht mit der heutigen vergleichbar. Historisch betrachtet, sind die DAX-Werte heute, mit einem Kurs-Gewinnverhältnis von ca.12 und einer Dividendenrendite von 3,5%, im Verhältnis zu festverzinslichen Wertpapieren attraktiv bewertet. Daher sehen wir das Kurspotential des deutschen Aktienmarktes auf Sicht von 12 Monaten bei weiteren 20%.

Unser Fokus wird sich deshalb, auch im zweiten Halbjahr 2013, weiterhin auf ausgewählte Industriebeteiligungen konzentrieren. Korrekturen an den Aktienmärkten sehen wir eher als willkommene Gelegenheit, unter langfristigen Anlagegesichtspunkten, Aktienbestände zu ergänzen und aufzubauen.

Für das uns entgegengebrachte Vertrauen bedanken wir uns herzlich und hoffen auf eine weiterhin gute Zusammenarbeit.

Auf unserer Homepage www.schaaninvestment.de finden Sie weitere Informationen über unseren Investmentansatz.

SCHAAN Investment GmbH

Ihr Partner für Vermögensverwaltung

Quellenangaben: Finanz & Wirtschaft, Zürich, FAZ., Deutsche Bundesbank, Onvista, M.M. Warburg & Co. Makro-Research

Hinweis:

Die Informationen stellen im Wesentlichen die Meinung des Verfassers dar und sind deshalb ohne Gewähr. Sie sind weder als Kauf- noch als Verkaufsangebot bestimmter Werte zu verstehen. Für die Richtigkeit des Inhalts kann keine Haftung übernommen werden, insbesondere für möglicherweise entstehende Vermögensschäden.