



Kommentar zur Kapitalmarktsituation

Juli 2015

Rückblick

- **Fulminanter Start ins neue Jahr, DAX Index steigt bis Anfang April um 25%**
- **Mario Draghi kleckert nicht! „What ever it takes....“ Das gigantische Anleihekaufprogramm**
- **Die Irrfahrten des Alexis Tsipras! Radikale Links-Rechts-Regierung verweigert Reformvorschläge**
- **Zinswende in den U.S.A.?**
- **China, das Tor zum Kapitalmarkt öffnete sich.**

Den Startschuss für die zu Beginn des Jahres sehr positive Kursentwicklung am deutschen Aktienmarkt gab EZB-Präsident Mario Draghi am 22. Januar. Durch das injizierte Programm der Europäischen Zentralbank sollen bis September 2016 Staatsanleihen und Pfandbriefe im Gegenwert von 1,1 Billionen Euro gekauft werden. Dies sind bis zu **60 Milliarden Euro monatlich!**

Sinn und Zweck dieser Maßnahme ist es, das Zinsniveau im Euroraum zu senken bzw. möglichst niedrig zu halten. Man hofft, dass der immer größer werdende Ertragsdruck die Banken dazu bringen wird, mehr Kredite zu vergeben um damit die Wirtschaftsentwicklung in den Eurostaaten zu stimulieren. Im Gefolge dieser Maßnahmen, fiel die Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen, am 21. April, auf das unglaubliche Niveau von 0,049 % p.a.

Getragen von der US-Dollarstärke gegenüber dem Euro verbesserte sich die Wettbewerbssituation der deutschen exportorientierten Industrie weiter und der DAX-Index markierte ein neues Hoch.

In den USA verstetigte sich die positive wirtschaftliche Entwicklung. Die Arbeitslosenquote fiel im Juni auf 5,3% und erreichte damit ein Siebenjahrestief. Die Präsidentin der U.S. amerikanischen Notenbank, Janet Yellen, bereitete die Marktteilnehmer in Ihren Kommentaren auf einen möglichen Zinsanstieg im Herbst vor.

China öffnete seinen stark abgeschotteten Aktienmarkt für ausländische Investoren. Über die Börse in Hongkong wurde es für internationale Investoren nun möglich Geld in chinesische Unternehmen zu investieren. Darauf haussierte der chinesische Aktienmarkt.

Im Rohstoffbereich erhöhten sich die Preise für Erdöl der Marke Brent um ca. 10% auf 63,00 USD. Der Unzen Preis für Gold, mit 1.167,00 USD, blieb auf dem Jahrestief. Silber notierte mit 15,74 USD ebenfalls weiterhin auf sehr niedrigem Niveau.

Die Entwicklungen im Überblick

Indices / Vergleichswerte	31. Dez. 2014	30. Juni. 2015	Veränd. in %
MSCI World Index/USD	1.709,67	1.735,61	1,52%
Dax Performance Index	9.805,55	10.944,97	11,62%
EuroStoxx 50 Index	3.146,43	3.424,30	8,83%
Dow Jones Ind. Index	17.823,07	17.619,51	-1,14%
Standard & Poors 500 Index	2.058,90	2.063,11	0,20%
Nikkei 225-Index, Japan	17.450,77	20.235,73	15,96%
Hang Seng Index Hongkong	23.501,10	26.250,03	11,70%
Shanghai Composite Index	3.234,68	4.277,22	32,23%
Bundesanl.-Rendite 10 J.	0,53%	0,76%	43,40%
US Staatsanl.- Rendite 10 J.	2,17%	2,36%	8,76%
Euro/Dollar	1,2141	1,1133	-8,30%
Ölpreis, Brent, Spot, USD	57,56	63,31	10,00%
Gold Unze, USD	1.186,50	1.172,40	-1,19%
Silber Unze, USD	15,70	15,74	0,25%

Quelle: FAZ, ONVISTA

Perspektiven für das 2. Halbjahr 2015

Es spielt keine Rolle, wie sich das griechische Volk am 5. Juli im Referendum entscheiden wird. So oder so, liegt noch ein langer, mühsamer und teurer Weg bis zu einer Normalisierung der wirtschaftlichen Situation des Landes vor uns. Sicher ist, dass ein Großteil der zur Verfügung gestellten Hilfgelder niemals zurückgezahlt wird. Das Land ist einfach pleite, bankrott! Die griechische Regierung muss versprochene Reformen auch umsetzen, um wirtschaftlich zu gesunden. Neben dem finanziellen Schaden, wiegt aus unserer Sicht der enorme Vertrauensverlust der Bevölkerung gegenüber politischen Entscheidungsträgern viel schwerer. Welcher Investor wird unter solchen chaotischen Verhältnissen in diesem Land investieren? Der Prozess wird Jahre dauern.

Um in Zukunft solche volkswirtschaftlichen Totalschäden zu vermeiden, sind dringende Reformen im Vertragswerk der europäischen Währungsunion erforderlich. Wir brauchen in der Währungsgemeinschaft in Zukunft Regeln, die auch von den Partnerländern eingehalten werden und die bei Vertragsverletzungen wirksame Sanktionsmechanismen beinhalten. Mit anderen Worten, mehr Disziplin!

Die daraus entstehenden Reaktionen an den Kapitalmärkten halten wir für kalkulierbar. Griechenland ist seit Monaten Thema bei Maybrit Illner, Anne Will, Günter Jauch und Frank Plasberg. Rein ökonomisch betrachtet, ist das Land mit ca. 11 Millionen Einwohnern für die europäische Union unbedeutend und die Situation ist nicht vergleichbar mit der Lehman-Pleite im Jahr 2008. Die Wirtschaftsleistung entspricht zurzeit etwa der von Schleswig-Holstein und Hamburg zusammen, mit fallender Tendenz. Die logische Konsequenz bei einem Referendums-Nein wäre der Austritt Griechenlands aus der Währungsunion. Dieses Votum würde vorübergehend zu einer Kurskorrektur an den Aktienmärkten führen, welche wir als Kaufgelegenheit ansehen. Ein Referendums-Ja und der Verbleib im Euro würde aus unserer Sicht den Weg in die Transferunion beschleunigen.

Der für die Börsentendenzen im Jahresverlauf bestimmende Faktor wird die Zinsentwicklung in den USA sein. Sollte die US-Notenbank im Herbst die Leitzinsen erhöhen, wäre das ein erster Schritt hin zu einer eher normalisierten Zinspolitik. Die Europäische Zentralbank wird an Ihrem Anleihekaufprogramm bis September 2016 weiterhin festhalten, so dass die Zinsdifferenz sich vergrößern wird, einhergehend mit Abwertungspotential des Euros. Wir glauben, dass sich aufgrund der anhaltenden Schuldenproblematik, der Euro gegenüber dem Dollar in Richtung 1:1 Parität abwerten wird.

Unter fundamentalen Gesichtspunkten ist der deutsche Aktienmarkt auf dem derzeitigen Niveau nicht überbewertet. Die Platzierung von Neu-Emissionen verläuft eher zäh. Euphorie oder Übertreibungen sind derzeit nicht erkennbar. Unter Renditegesichtspunkten, und im Vergleich zum Rentenmarkt, ist der Aktienmarkt sogar deutlich attraktiver. Abgesehen von zwischenzeitlich immer wiederkehrenden Kurskorrekturen sehen wir weiterhin erhebliches Kurspotential, vornehmlich in den europäischen Aktienmärkten.

Das derzeitige Zinsniveau deutscher Staatsanleihen von ca. 0,80 % für zehnjährige Papiere, sehen wir im Sog etwas steigender Zinsen in den USA, auf ein Niveau von ca. 1-1,5% im Jahr 2015 leicht ansteigen.

Fazit

Als Investor müssen Sie sich heute die Frage stellen: Investiere ich mein Geld für mickrige Zinsen in festverzinsliche Wertpapiere von überschuldeten Staaten, oder nehme ich Marktschwankungen in Kauf und stecke mein Geld in solide Unternehmen mit langfristig guten Ertrags- und Wachstumsperspektiven?

Wir versuchen immer wieder zu verdeutlichen, dass so lange sich das Zinsniveau auf derart niedrigem Niveau befindet, das damit verbundene Anlagerisiko für den Investor nicht bezahlt wird. Im Gegenteil, er verliert Geld in Form von Kaufkraft. Nicht umsonst investieren unter anderem ausländische Investoren wie z.B. Staatsfonds aus Norwegen, Katar oder Singapur unter langfristigen Anlagegesichtspunkten in deutsche Industrieunternehmen.

Aus der nachfolgenden Tabelle wird ersichtlich, dass die Mehrheit der deutschen Anleger von der sehr positiven Entwicklung am deutschen Aktienmarkt in den letzten Jahren nicht profitiert hat. Wir glauben, dass sich das im Zuge der notwendigen privaten Altersvorsorge ändern wird und die Aktie, als Anlageform an Bedeutung gewinnen wird.

Gleichzeitig wird deutlich, dass der Aktienmarkt sehr stark von den Anlageentscheidungen ausländischer Investoren beeinflusst wird. Somit muss die Entwicklung der Aktienkurse nicht zwangsläufig mit den fundamentalen Ertragsperspektiven der Unternehmen übereinstimmen. Diesem Phänomen kann man nur mit einer langfristigen Anlagestrategie begegnen.

Anteil ausländischer Aktionäre an DAX-Unternehmen			
Deutsche Börse	85%	Commerzbank	52%
Linde	82%	BASF	52%
Infineon	75%	Thyssen	52%
Lanxess	75%	K+S	52%
Bayer	73%	SAP	50%
Merck	71%	Fresenius	49%
Adidas	69%	Dtsche Telekom	47%
Allianz	68%	Deutsche Bank	43%
Daimler	66%	FMC	43%
Münchner Rück	65%	VW Vz.	42%
E.ON	64%	Continental	38%
Siemens	62%	Lufthansa	34%
RWE	56%	BMW	32%
Heidelberger Cement	55%	Henkel	25%
Deutsche Post	55%		
Quelle: Aktien-Börse, 20.06.2015			

Aufgrund des beschriebenen Szenarios fühlen wir uns mit unserer Anlagestrategie gut aufgestellt. Unserer Meinung nach, wird der positive Trend an den Aktienmärkten im Jahresverlauf anhalten. Unsere Herausforderung ist es, bei einem vertretbaren Anlagerisiko für Sie eine attraktive und überdurchschnittliche Rendite zu erzielen. Für das uns entgegengebrachte Vertrauen bedanken wir uns herzlich und hoffen auf eine weiterhin gute und erfolgreiche Zusammenarbeit.

SCHAAN Investment GmbH

Ihr Partner für Vermögensverwaltung

Quellenangaben: Finanz & Wirtschaft, Zürich, FAZ., Deutsche Bundesbank, Onvista, M.M. Warburg Research, Die Aktien-Börse

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.