

ICFB Kapitalmarktstrategie*

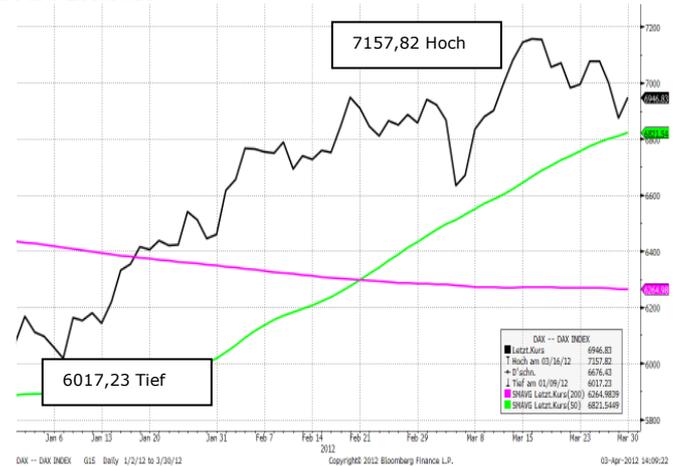
Vom: 03.04.2012

Rückblick Bund-Future Renditen und DAX Veränderungen 02.01.2012 – 30.03.2012:

Bund Future Rendite



DAX Index



Quelle: Bloomberg

Übersicht Kapitalmarktdaten* 1. Quartal 2012 Veränderungen:

Aggregat	31.12.2011	30.03.2012	Veränderung Punkte	Veränderung Prozent
DAX	5.898,35	6.946,83	1.048,48	17,78
S & P 500	1.257,60	1.408,47	150,87	12,00
MSCI World	1.182,59	1.312,01	129,42	10,94
Bund Future	139,04	138,49	-0,55	-0,40
Bund Fut. Rendite	1,72	1,77	0,05	2,73
REXP	423,06	425,23	2,16	0,51
Öl - Brent	106,31	122,88	16,57	15,59
Gold in USD	1.564,91	1.668,15	103,24	6,60
Euro/USD	1,30	1,33	0,04	2,95
Inflation Europa	3,00	2,70	-0,30	-10,00

*Quelle Bloomberg

Allgemeine Lage zur Kapitalmarkteinschätzung:

Geldregen der EZB. Wird das für die in der Rezession befindlichen Südeuropäer letztendlich auch die Trendwende bringen? Werden die Sparmaßnahmen für Spanien den gefürchteten Griechenland Effekt auslösen? Wird die verordnete Sparpolitik doch zum Auseinanderbrechen Europas führen? Die Gewinner wären erneut Spekulanten, die gegen die Südländer wetten. Unter diesen Rahmenbedingungen ist verständlich, dass im Süden der Pessimismus groß ist und kurzfristig keine Stimmungsverbesserung eintritt. Die Politik ist gefordert nicht alleine Sparprogramme zu verordnen, sondern darüber hinaus Wachstumsimpulse für mehr Beschäftigung zu schaffen. Dies könnte z.B. mittels Strukturreformen, die aus dem EU-Strukturfonds finanziert werden könnten, erfolgen. Andererseits bestätigten die Einkaufsmanagerindices die bessere Lage für USA, China und Deutschland. Das „gerettete“ Griechenland könnte mit den folgenden Wahlen wieder etwas Verunsicherung erzeugen, vorerst sollten die Auswirkungen jedoch begrenzt bleiben. Eine stärkere wirtschaftliche Belastung könnte durch den von Israel optional angedrohten Schlag gegen die Atomanlagen Irans bei Umsetzung erzeugen. Iran hat in diesem Falle mit einer Blockade der für den Öllexport wichtigen Seestraße Hormus gedroht. Es bleibt in dieser Auseinandersetzung nur zu hoffen, dass Iran in Fragen des strittigen Atomprogramms einlenkt. Obamas Amerika wird weiter bemüht sein, mit mehr Wachstum die Arbeitslosigkeit zu senken. China mit dem asiatischen Raum, Indien und Brasilien sollten weiterhin Ihren Wachstumstrend fortsetzen. Unter diesen Bedingungen ist für Europa vorerst nur eine schleppende Erholung zu erwarten. Für eine dauerhafte Besserung ist entscheidend, ob die Erholung in Spanien, Italien und Portugal erfolgt. Dies sollte spätestens mit Beginn 2013 gelingen, auch um übergreifende Belastungen für Gesamteuropa zu vermeiden.

Aktien:

Die Lage diesbezüglich ist unverändert. Liquidität hat die Märkte geflutet und auch die Aktien im begrenzten Ausmaß begünstigt. Wobei der DAX einen historisch hohen Kursgewinn für ein Quartal in Höhe von knapp 18 % erzielte. Wir hatten eine gute Entwicklung erwartet, waren über die Dynamik dann doch überrascht. Durch die bestehende Unsicherheit und vielbeschworene Rückschlags-erwartung, da der Markt ja zu schnell und zu stark gestiegen sei, sind die Anleger verunsichert und halten sich zurück. Ein Rückschlag auf die Unterstützungsmarke von 6.600 DAX Punkte könnte vorerst Wunschdenken bleiben. Schon leichte Kursrückgänge werden zu Käufen in einem ansonsten umsatzarmen Markt genutzt. Noch findet eine für einen substanziellen Aufwärtstrend sprechende Branchenrotation nicht statt. Weiterhin dominieren die Exportwerte, wie die Auto- und Chemiewerte, das Geschehen. Finanzwerte wie Banken und Versicherungen sehen sich weiterhin mit den Krisenbelastungen konfrontiert. Die Versorger konnten sich zuletzt in der Hoffnung erholen, dass die Neuausrichtungen nach dem Atom-Ausstieg, eine neuerliche dauerhafte Perspektive bieten.

Die laufende Dividendensaison sollte die Kurse in Deutschland zumindest stabilisieren. Ein Überschreiten des DAX-Hochs des ersten Quartals halten wir für wahrscheinlich. Ob man in diesem Falle jedoch weiter investiert bleiben sollte, hängt von der anschließenden Gesamttendenz ab. Aktuell würden wir Kursrückschläge als Kaufgelegenheit sehen. Eine gefestigte Einschätzung zur Perspektive der Aktienmärkte Mitte des Jahres, sollten die bis dahin vorliegenden Daten ermöglichen.

Zinsen:

Bundesanleihen sind von positiven Realzinsen unverändert weit entfernt. Zwar sind die Verbraucherpreise im März in Deutschland statistisch nur um 2,10 % gestiegen, in Europa um 2,70 %, gefühlt liegen diese jedoch deutlich höher. Dies wird auch durch den Lohnabschluss im öffentlichen Dienst mit einer stufen weisen Erhöhung in 24 Monaten von + 3,5 % + 1,4 % + 1,4 % erkennbar.

Die EZB wird aktuell die Inflationsrisiken durch weitere Zinssenkungen nicht dauerhaft verstärken wollen. Sollte eine Absenkung bis auf 0,50 % erfolgen, wäre diese spätestens im 2. Halbjahr wieder zurück zu nehmen. Andererseits wird mit Blick auf die Südländer bis auf Weiteres keine Zinsanhebung über die bestehende Marke von Ein-Prozent erfolgen. Wir rechnen unvermindert mit einer, wenn auch unerschwelligen, Inflationspolitik als Instrument zur realen Schuldenreduktion und Beschäftigungssteigerung. Wir können uns daher in diesem Jahr für die

Bund-Renditen einen Anstieg bis auf 3 % vorstellen. Eine hohe Korrelation zur US-Zinsentwicklung ist zu berücksichtigen.

Öl/Rohstoffe:

Der Rohstoffbedarf ausgehend von China und anderen Wachstumsländern bleibt nach der derzeitigen leichten Wachstumsabschwächung bestehen. Gleichzeitig haben die Unsicherheiten beruhend auf einer potentiellen Auseinandersetzung zwischen Israel und Iran zugenommen. Die großen Erdölunternehmen profitieren unverändert stark von dieser Entwicklung. Wir gehen von einem sich langfristig fortsetzenden Preisanstieg aus.

Gold:

Unverändert ein Basisinvestment als Wertaufbewahrungs- und Zahlungsmittel. Für Gold sprechen weiterhin Inflationsrisiken, extreme Verschuldungen der alten Welt Europa und USA sowie steigende physische Nachfrage bei begrenzten Reserven. Nur vorübergehend sollten Positionsaufösungen in Folge von einer vermeintlich abgewendeten akuten Euro-Schuldenkrise zu Gewinnmitnahmen führen.

Fazit:

Aufschwung mit Hindernissen. Die Schuldenkrise ist noch nicht beendet. Europa, mit Ausnahme Deutschlands, bremst den weltweiten wirtschaftlichen Erholungsprozess. Eine wichtige Voraussetzung für eine nachhaltige Stabilisierung in Europa ist die Besserung der Lage in den Südländern.

Ein zum US-Dollar gestiegener Euro signalisiert gestiegenes Vertrauen in den Euro-Raum.

Unter dem Strich beurteilen wir die wirtschaftliche Lage und auch Perspektive speziell für Deutschland positiv. Zudem sollten die hohen Dividendenzahlungen tendenziell steigende Aktienkurse unterstützen. Die Unternehmensbewertungen sind günstig und sollten bei ausbleibender dauerhafter Rezession europaweit zu Kurssteigerungen führen. Für eine zuverlässige endgültige Einschätzung, ob der Übergang in eine Wachstumsphase gelingt, wollen wir die weitere Entwicklung zumindest bis zu Beginn des zweiten Halbjahres abwarten.

Unter diesen Bedingungen würden wir derzeit selektiv Aktien gegenüber längerfristigen Anleihen den Vorzug geben.

Für die Aufstockung von lang laufenden Anleihen, nach dem generell erwarteten Zinsanstieg, sollten Liquiditätsreserven in Form von kurzfristigen sicheren Anlagen gehalten werden.

Gold bleibt Basisinvestment als langfristiger Kapitalschutz.

Autoren:

Bert-Ardo Spelter und Hans-Gerd Plein

***Haftungsausschluss:**

Diese vierteljährlich erscheinende Kapitalmarktstrategie spiegelt die Meinung der Verfasser wieder. Alle Aussagen und Angaben dienen der unverbindlichen Information. Sie ist ausdrücklich nur bestimmt für Deutschland und angrenzende deutschsprachige Länder. Damit eindeutig nicht für USA und deren US-Bürger bestimmt. Die Daten wurden sorgfältig zusammengestellt, jedoch übernimmt die ICFB für Irrtümer und Fehler keine Gewähr. Jegliche Haftung im Zusammenhang mit dieser Ausarbeitung, ausgenommen Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit, ist ausgeschlossen. Insbesondere handelt es sich nicht um eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung. Es handelt sich auch nicht um eine Beratung, die im Einzelfall im Interesse des Kunden erfolgen sollte. Ebenso professionelle Anleger werden auf die nicht unerheblichen Risiken aus Wertpapiergeschäften hingewiesen. Eine Verwendung dieser Ausarbeitung oder Auszüge daraus ist nur nach erfolgter schriftlicher Zustimmung durch die ICFB GmbH zulässig.