

MONATSBERICHT APRIL 2012

Aktien

Im April tendierten die Aktienmärkte in der Summe nach unten, wobei insbesondere zwischen einzelnen Länderindizes enorme Spannweiten zu beobachten waren. Der deutsche Leitindex DAX gab auf Monatssicht 2,7% nach, gehört mit einer sehr ansehnlichen Wertentwicklung von 14,6% seit Jahresbeginn aber nach wie vor zu den besten Aktienmärkten. Der die 50 größten Werte der Euro-Zone umfassende Euro Stoxx 50 wies im April ein Minus von 6,9% aus, womit er gegenüber dem Referenzpreis vom Vorjahresende sogar leicht (-0.4%) in negatives Terrain rutschte. Ausschlaggebend hierfür waren die erneut stärker werdenden Sorgen der Marktteilnehmer um die beiden südeuropäischen Sorgenkinder Italien und Spanien. Eine schwache konjunkturelle Entwicklung in Kombination mit der vor allem in Italien sehr hohen Staatsverschuldung drückte die Aktienindizes der beiden Länder auf Monatssicht massiv um 9,2% (Italien) respektive 12,3% (Spanien) ins Minus.

Auf globaler Ebene waren die Vorzeichen auch negativ, jedoch in der Ausprägung deutlich geringer. So zeigte der MSCI World im April einen leichten Kursrückgang von 0,8%, und auch der repräsentativ für die Schwellenländer stehende MSCI Emerging Markets verlor mit 0,9% nur unwesentlich mehr an Wert. Beide Indizes weisen seit Jahresbeginn nach wie vor respektable Kursgewinne von 7,3% (MSCI Welt) bzw. 9,8% (MSCI Schwellenländer) aus (alle Zahlen in EUR gerechnet).

Zwischen einzelnen Branchen waren die Unterschiede in der jüngsten Wertentwicklung weit weniger ausgeprägt als zwischen den oben angeführten Länderindizes. Die wieder aufkeimende Schuldenkrise setzte aber erwartungsgemäß den Banken am stärksten zu, diese korrigierten in Europa in Summe auf Monatssicht um 7,8%, während defensive Sektoren wie Pharma (+2,3%) oder Nahrungsmittel (+2,0%) auf Monatssicht sogar positive Ergebnisse ausweisen konnten.

Renten

Die gefühlte Zweiteilung Europas in wirtschaftlich starke Volkswirtschaften – allen voran Deutschland – und den derzeit mit Gegenwind kämpfenden Mittelmeerstaaten spiegelt sich auch am Rentenmarkt wider, wo die Renditen deutscher Staatsanleihen wie von einem Magneten gezogen immer weiter Richtung Nulllinie wandern. Wer dem deutschen Staat für die kommenden 3 Jahre sein Geld anvertraut, wird dafür aktuell mit einer Verzinsung von 0,17% p.a. „entschädigt“. Die Vergleichszahlen für Italien liegen bei 3,69% bzw. 3,97% für 3-jährige spanische Staatsanleihen, wobei die Entwicklung im April in Deutschland nach unten gerichtet war (die Renditen sind gesunken) und in Italien / Spanien deutlich nach oben ging.

Inflation

Hauptsächlich gestiegene Energiepreise haben im vergangenen Jahr zu höheren Inflationsraten geführt. Inzwischen nimmt der kurzfristige Inflationsdruck jedoch in der Breite ab. Zuletzt betrug die Teuerungsrate in Euroland 2,6 %, in Deutschland noch 2,1 %. Aufgebaute Überkapazitäten, eine nachlassende Wirtschaftsdynamik sowie Basiseffekte bei den Energiepreisen sollten fürs Erste weiter preisdämpfend wirken. Mittel- bis langfristig stellt die geschaffene Liquiditätsausweitung durch die Notenbanken jedoch eine nicht zu unterschätzende Gefahr für die Preisstabilität dar.

Rohstoffe

Insgesamt sehr ruhig präsentierten sich die Notierungen der wichtigsten Rohstoffe im April. Der CRB-Rohstoffindex zeigte auf Monatsicht einen marginalen Rückgang auf USD-Basis von 0,8%, in EUR gerechnet lag der Index nahezu auf dem Vormonatswert. Der Goldpreis bewegt sich nun schon seit Sommer 2011 mal mehr, mal weniger volatil um die Marke von 1.650 USD pro Feinunze, während sich der Silberpreis nach einer Jahresstartrallye von rund 28 auf 37 USD seit Ende Februar wieder kontinuierlich von oben Richtung 30 USD bewegt.

Ausblick

Nach wie vor konkurrieren unsichere Aussichten auf volkswirtschaftlicher Ebene mit soliden Bewertungen und Geschäftsentwicklungen in der breiten Masse der Unternehmen. Aus unserem Blickwinkel sollte der Aktienmarkt mittelfristig weiterhin Rückenwind verspüren und die jüngste Konsolidierung eher kurzfristiger Natur sein.

Im Blickfeld: Schwellenländer

In den letzten zwei Jahrzehnten vollzog sich in der Weltwirtschaft mit zunehmendem Tempo eine spürbare Gewichtsverschiebung. Dabei haben sich die Schwellenländer (Emerging Markets) zu einem wesentlichen Treiber des globalen Wirtschaftswachstums entwickelt und wurden zudem in der jüngsten Finanzkrise zu einem stabilisierenden Faktor für die rezessionsgeplagten Industriestaaten. Das reale Bruttoinlandsprodukt stieg in den Schwellenländern seit 1990 um 340% und damit erheblich dynamischer als das der Industriestaaten mit rund 55%. Diese beeindruckende Entwicklung ist kein Zufallsprodukt, sondern das Ergebnis umfassender Veränderungen der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen (Liberalisierung auf Güter- und Faktormärkten, zunehmender Privatisierungen, Öffnung für ausländische Direktinvestitionen, etc.) und einiger individueller Besonderheiten.

Zum einen ist dies ein wachsendes Pro-Kopf-Einkommen mit einem zunehmenden Grad der Industrialisierung. Dies geht einher mit einer Abkehr von der Agrarwirtschaft und der Ausweitung der sekundären und tertiären Wirtschaftssektoren Industrie und Dienstleistungen. Der Anteil am Welthandel steigt stetig, die Ölnachfrage zieht an und es werden enorme Investitionen in den Ausbau der lokalen Infrastrukturen getätigt.

Auch sind die Staatsfinanzen und der Bankensektor solider und damit auch belastbarer, als in vielen Industrieländern. Dadurch offenbart sich schon auf den ersten Blick das enorme Potential dieser Länder.

Darüber hinaus sind auch die demographischen Gegebenheiten der genannten Emerging Markets prädestiniert dafür, dass sie einer weiter wachsenden Bedeutung in der Weltwirtschaft entgegen sehen können. Die Bevölkerung ist jung und die Alterspyramide – im Gegensatz zu etablierten Industrieländern – in der Tat noch eine Pyramide.

Circa 80% der Weltbevölkerung sind den Schwellenländern zuzurechnen. Zudem entwickelt sich vermehrt eine konsumfreudige und leistungsorientierte Mittelschicht. Ohne Zweifel sind dies Faktoren, um ein substantielles Wirtschaftswachstum auf lange Sicht in Aussicht zu haben.

Als Musterbeispiel für den Aufschwung und den immer höheren Stellenwert der Emerging Markets kann Brasilien angeführt werden. 2014 wird dort die Fußballweltmeisterschaft ausgetragen. Zwei Jahre später folgen die Olympischen Sommerspiele. Um diesen Großereignissen professionell entgegenzutreten, werden in den kommenden Jahren bis zu 500 Milliarden US-Dollar in den Ausbau der Infrastruktur investiert. Der Rohstoffreichtum Brasiliens trägt seinen Beitrag zur Finanzierung dieser Investitionen bei.

Der Blick geht jedoch mittlerweile weit über die allseits bekannten BRICs (Brasilien, Russland, Indien & China) hinaus. Dieser Begriff wurde bereits vor mehr als zehn Jahren geprägt und ist daher betagt genug, um Anpassungen vorzunehmen und daher über diesen Tellerrand hinaus zu sehen. Staaten wie Peru, Indonesien oder Südafrika können hier für weiterreichende Betrachtungen herangezogen werden.

Dies sind die wesentlichen Gründe weshalb wir seit April, zusätzlich zum Emerging Market Anteil an der bestehenden Aktienquote, eine Beimischung von ausgesuchten Schwellenländeranleihen auf der Rentenseite über ein entsprechendes Fondskonzept in den gemanagten Portfolios präferieren. Die Idee dahinter ist nachvollziehbar: kontinuierliches, positives Wirtschaftswachstum führt zu stabilen Rückflüssen von Zinsen und Kapital. Gleichzeitig sind höhere Renditen als in den Kernmärkten zu erzielen. Währungsrisiken werden dabei konsequent gegen Euro abgesichert.

03.05.2012