

Vermögensverwaltungsbericht für 2011 Im Bann der Krisen

Das gesamte Jahr 2011 wurde geprägt von Krisenmeldungen, wobei die Griechenlandkrise nahtlos in die europäische Schuldenkrise, die Eurokrise, die Krise des globalen Finanzsystems und sogar in eine universelle Demokratiekrise übergegangen ist.

Angesichts der Vielzahl der Krisen ist sicherlich ein gewisser Gewöhnungseffekt eingetreten, dennoch kann das vergangene Jahr durchaus als geschichtsträchtig eingestuft werden. Im Gegensatz zum Aktien-Crash-Jahr 2008 mit Kursrückgängen von teilweise über 40% standen die globalen Aktienmärkte 2011 nicht unter massivem Kursdruck. Auch wenn es erneut zu hohen Schwankungen und deutlichen Kursverlusten gekommen ist, sind diese mit 15% beim deutschen Leitindex DAX oder 17% beim EuroStoxx 50 im Vergleich zu 2008 fast als moderat zu bezeichnen. Historisch wirklich bedeutsam sind jedoch die Entwicklungen der Risikoaufschläge im Bankensektor und bei ausgewählten Staatsanleihen. Insbesondere in den südeuropäischen Peripherieländern markierten diese ungeahnte Höchststände. So stiegen die Zinsen für 10-jährige griechische Staatsanleihen auf über 30%. Aber auch für italienische und spanische Staatspapiere, die ab Sommer verstärkt in den Fokus der Märkte gerieten, wurden nach Ratingherabstufungen und bei erhöhter Risikoaversion im November neue Rekorde bei den Risikoaufschlägen markiert. Dies hat zu Zweifeln am Finanzsystem im Allgemeinen geführt. Das Lager der Krisenapostel hat hierbei stetigen Zulauf erfahren, wobei in einem Wettkampf der düsteren Aussichten sogar der Rückfall in die Anarchie nicht mehr ausgeschlossen wurde.

Die Panik an den Finanzmärkten versucht die Politik mit immer neuen Krisengipfeln einzudämmen. Auch die internationalen Notenbanken stehen bereit, den fragilen Märkten mit günstigem Geld unter die Arme zu greifen. Während in den USA und Großbritannien die Notenbanken im großen Umfang Staatsanleihen aufkaufen, wurde seitens der europäischen Zentralbank mittels zweier Zinssenkungen und selektiver Anleihekäufe von in Bedrängnis geratener Schuldenländer ebenfalls aktiv auf die zunehmenden Markturbulenzen reagiert. Eine nennenswerte Beruhigung ist bisher aber ausgeblieben, da zum einen die Politik inzwischen jede Glaubwürdigkeit verspielt hat; zum anderen, weil allen Akteuren durchaus bewusst ist, dass man eine Staatsschuldenkrise nun mal nicht durch immer mehr Schulden lösen kann. Einzig Zeit lässt sich auf diese Weise kaufen. Die Gretchenfrage ist, ob die politisch Verantwortlichen diese gekaufte Zeit nutzen werden, um die eigentlichen Ursachen für diese Krise anzugehen. Ohne strukturelle Reformen, die der Schuldenpolitik der letzten Jahrzehnte ein Ende setzt, wird es jedenfalls nicht gehen.

Allen Unkenrufen zum Trotz wurden auf dem letzten EU-Gipfel , Anfang Dezember in Brüssel, einige wichtige Beschlüsse gefasst. Insbesondere der Weg hin zu einer Fiskalunion mit Durchgriffsrechten auf die nationalen Haushalte könnte ein Meilenstein auf dem Weg aus der Schuldenkrise sein.

Die Entwicklung der internationalen Aktienmärkte im ersten Halbjahr 2012 wird stark davon abhängen, wie beherzt die politisch Verantwortlichen die Umsetzung angehen. Lassen sich hier tatsächlich Fortschritte gegen den erbitterten Widerstand der Betroffenen erzielen, könnte dies durch deutlich steigende Aktienkurse honoriert werden. Auf mittlere bis längere Sicht verfügt die Aktie als einziger produktiver Sachwert ohnehin über das mit Abstand beste Chance/ Risiko-Potential. Im Verhältnis zu Immobilien oder Gold sind gute Aktien als preiswert zu bezeichnen. Bis sich der Nebel verzogen hat, sehen wir in Unternehmensanleihen eine gute Parkposition. Aus diesem Segment bieten Adressen bester Bonität ein Höchstmaß an Sicherheit und Liquidität. Als Beimischung kommen aber auch höher verzinsliche Anleihen mit einem niedrigeren Rating in Frage, da diese im historischen Vergleich äußerst attraktiv bewertet sind. Neben ausgewählten Einzeltiteln bieten sich unseres Erachtens aktuell aus Gründen der Risikostreuung auch Hochzinsanleihe-Fonds als interessante Alternative an.

2012 kündigt sich ebenfalls als komplexes Jahr an. Die Schuldenkrise und ein nach wie vor fragiles Finanzsystem könnten auch in diesem Jahr die Kapitalmärkte nachhaltig beeinflussen. Darüber hinaus wird die eine oder andere politische und wirtschaftliche Überraschung die Märkte in Atem halten. Wir sind überzeugt, dass wir für unsere Kunden in diesen herausfordernden Zeiten durch einen stringenten Investmentansatz und hohe Anlagedisziplin entscheidende Vorteile erarbeiten können.