

Stand
Ausgabe

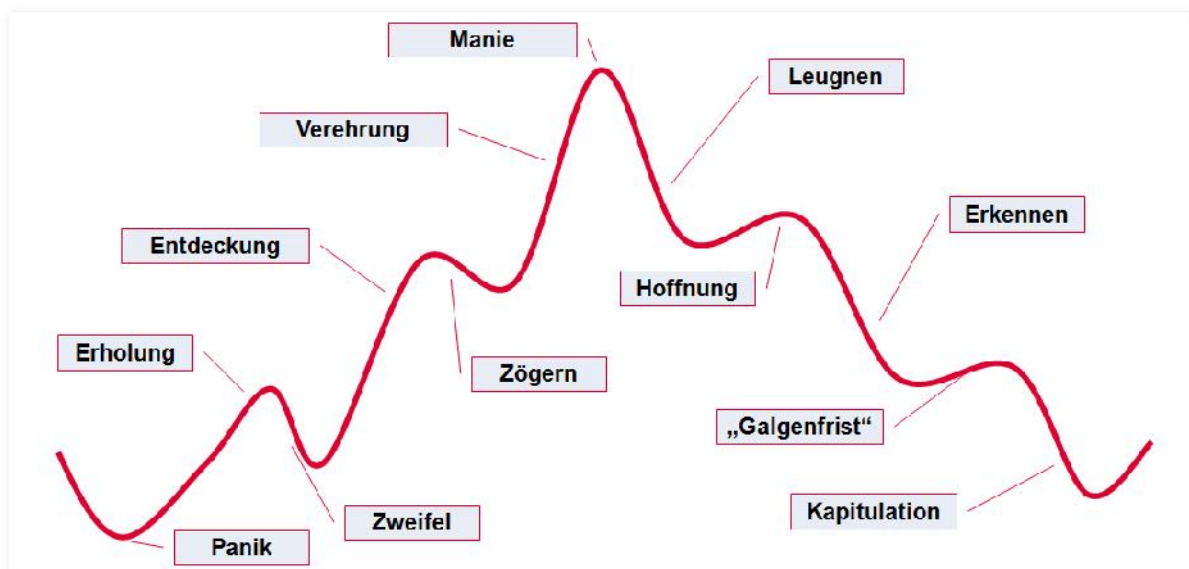


Punkt
I. Quartal 2014

Ihr unabhängiger Finanzmarktkompass für erfolgreiche Kapitalanlage

STANDORTBESTIMMUNG

Nach zögerlichem Start in das Jahr 2013 haben die Aktienmärkte der großen Volkswirtschaften zu einer großartigen Hausse angesetzt. Mehrjährige Höchststände wurden zum Jahresende erreicht, Zeit für eine Standortbestimmung. Befinden sich die Märkte bereits ein gutes Stück auf dem Weg der „Verehrung“ oder noch in der Phase der „Entdeckung“ der Aktienmärkte?



Unserer Einschätzung nach sind wir nach dem Zögern in der ersten Jahreshälfte nunmehr bereits auf dem Weg hin zur Manie, wie man auch der Presse entnehmen kann. Neue Höchststände sind sicherlich möglich und wahrscheinlich, da ein „beherztes Zugreifen“ breiter Anlegerschichten noch nicht sichtbar ist. Die fundamentale Bewertung des breiten Marktes lässt noch Platz nach oben, zeigt aber bereits erste Warnsignale:

Prof. Dr. Karl-Werner Hansmann
Wie entwickelt sich der Aktienmarkt im Jahr 2014?

Selten haben wir am Ende eines Jahres solche optimistischen, ja sogar euphorischen Prognosen der weltweiten Entwicklung der Börsen und der Wirtschaft insgesamt gehabt wie jetzt für das neue Jahr 2014. Überall höre ich nicht nur in den Medien sondern auch in persönlichen Gesprächen, dass es nur noch aufwärts gehen kann.

Das stimmt mich einerseits zuversichtlich, weil positiv gestimmte Menschen wichtig für eine dynamische Wirtschaftsentwicklung sind. Andererseits ist das aber auch verdächtig, da eine ähnliche Stimmung zu Beginn der Jahre 2000 und 2007 herrschte, als niemand an die bald folgende "Internet"-Krise bzw. die große Finanzkrise dachte. Daher ist eine nüchterne Analyse der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen des Kapitalmarkts vonnöten, um die sich für 2014 ergebenden Chancen und Risiken richtig abwägen zu können.

Die wirtschaftliche Lage sieht gut aus. Das Wirtschaftswachstum Deutschlands (2013: 0,5%) wird sich im neuen Jahr deutlich beschleunigen. Ifo-Geschäftsklima-Index und ZEW-Index der Konjunkturerwartungen steigen seit dem Frühjahr 2013 stetig an. Dies signalisiert eine wachsende gesamtwirtschaftliche Nachfrage, die durch die Lohnsteigerungen von durchschnittlich 3,5% wirksam gestützt wird. Das dürfte den privaten Konsum aber auch die Investitionen besonders im Bausektor beflügeln. Da auch der Export wieder anziehen wird, erwarte ich, dass die deutsche Wirtschaft 2014 um mindestens 1,5% wächst, eine gute Grundlage insbesondere für den Aktienmarkt.

Weitere positive Zeichen kommen aus der Eurozone. Außer Griechenland werden die Südländer die Rezession hinter sich lassen, so dass die gesamte Eurozone um etwa 1% wachsen wird. Auch USA, UK und die wichtigen BRIC-Staaten, vor allem China und Indien, haben sich gefangen und werden die Weltwirtschaft positiv beeinflussen. Damit scheint alles im grünen Bereich zu sein, besonders für die Aktienkurse! Doch es muss etwas Wasser in den Wein. In der Eurozone befinden sich die Staatsschulden weiter auf hohem Niveau. Von einem nennenswerten Schuldenabbau sind wir weit entfernt. Dass trotzdem niemand mehr von der Eurokrise redet, liegt an der "Euro-Garantie" des EZB-Präsidenten Draghi vom September 2012, die das Vertrauen in unsere Währung enorm gefestigt hat. Das kann man daran erkennen, dass sich der Unterschied bei den langfristigen Zinsen zwischen Spanien/Italien und Deutschland von über 6% in 2012 auf jetzt 2,3% verringert hat.

Aber nicht nur die Eurozone hat ein Staatsschuldenproblem, sondern auch die USA, die ihre Schulden inzwischen auf über 17 Billionen Dollar und damit auf mehr als 100% des Bruttoinlandsprodukts hochgeschraubt haben, und Japan, wo die Schulden inzwischen knapp 250% des BIP erreichen. Aber auch hier hat niemand Sorgen, da die US-Notenbank Fed monatlich 85 Mrd. Dollar (ab Januar 2014 USD 75 Mrd.) in das Finanzsystem pumpt und die Bank of Japan ihr im Gelddrucken in nichts nachsteht.

Darin liegt meine große Sorge begründet: Die Hausse auf den Aktien- und Immobilienmärkten zeigt, dass sich die Akteure mehr an der riesigen Geldschwemme auf den internationalen Finanzmärkten und der Gelddruck-Maschine der Notenbanken berauschen als sich an den Gewinnaussichten der Unternehmen und den Konjunkturerwartungen zu orientieren. Ein solcher Rausch zeigt sich auch an den Aktienkäufen auf Kredit.

Meine Untersuchungen haben ergeben, dass der "ökonomisch richtige" Dax ohne die Geldschwemme der US-Notenbank und ohne die übermäßige Euphorie um etwa 1000 Punkte niedriger liegen würde als seine Jahresendmarke von rund 9500. Daher ist ein stärkerer Rückfall zu erwarten, wenn die Fed die Gelddruck-Maschine weiter abbremst und damit auch die Euphorie dämpft.

Eine deutliche Korrektur der Aktienkurse Anfang 2014 wäre jedoch nach über 20%igem Anstieg 2013 gar nicht so schlecht. Der Dax könnte dann mit der global anziehenden Konjunktur in gesunder Weise wieder Fahrt aufnehmen und, wenn die dargelegten Rahmenbedingungen eintreten, sogar einen erfolgreichen Angriff auf die 10.000er Marke starten.

AUSBLICK WÄHRUNGEN

Die im Verlauf des vergangenen Jahres erwartete USD Stärke hat sich nur gegenüber dem JPY bzw. AUD und CAD und den Währungen verschiedener Schwellenländer entwickelt. Nach dem „Draghi – put“ aus dem Sommer 2012 wurden, wie in vergangenen Standpunkten erwähnt, massive EUR Leerverkäufe und „Fluchtanlagen“ wieder glattgestellt bzw. zurückgeführt. Vor diesem Hintergrund überrascht die EUR Aufwertung (+4 % im Jahresverlauf) gegenüber dem USD nicht, wobei allerdings bereits im ersten Quartal 2013 der aktuelle Kurs von EUR/USD 1,37 erreicht wurde.

Die positive wirtschaftliche Entwicklung in den USA im Blick, hat die US – Notenbank im Dezember die graduelle Rückführung der Geldspritzen angekündigt. Sofern die positiven wirtschaftlichen Vorzeichen sich im Verlauf des Jahres 2014 bestätigen sollten, rechnen wir weiterhin mit einem starken USD, die Kursziele liegen bei den bereits genannten Marken zwischen EUR / USD 1,10 und 1,15.

THEMENSCHWERPUNKTE FÜR ANLAGEN

Für 2014 erwarten wir eine relativ bessere Performance der DAX – Werte im Vergleich zu den MDAX - / SDAX – Werten. Nicht nur weil die MDAX / SDAX Werte die Starperformer der letzten Jahre waren und somit (vielleicht) reif für eine Konsolidierung sind, sondern auch weil die im DAX vertretenen Energieversorger politische Rückendeckung erhalten könnten (u.a. sind höhere Kurse, die die Buchwerte der Anlagen der NRW-Kommunen rechtfertigen, sicher wünschenswert!). Die parteipolitische Besetzung des Wirtschafts- und Energieministeriums spricht dafür. Des Weiteren dürften die im DAX vertretenen Großunternehmen besser in der Lage sein, die Kosten der sozialpolitischen Agenda der Großen Koalition aufzufangen als die Mid-/ Small Cap Werte der anderen deutschen Börsenindices.

Weitere Empfehlungen sind: Telekommunikation (Dt. Telekom, Freenet, Drillisch), Biotechnologie (Morphosys), IT-Systeme (Cancom), Energie: Erdöl (Shell), Versorger (E.ON), Banken (Commerzbank, Aareal Bank, Santander), Automobile (Daimler), Bau (Hochtief), Maschinen (DMG Mori Seiki), Konsum (Adidas) sowie eventuell spekulative Werte wie Südzucker, K&S, Sky, Aurelius und CTS Eventim.

Daneben bleiben die in den vorherigen Standpunkten erwähnten Anlagen in den Bereichen Wasser / Agrar & Ernährung weiterhin auf der Empfehlungsliste.

Im Verlauf des Jahres könnten Anlagen im Bereich Industrierohstoffe bzw. Minengesellschaften wieder interessant werden, nicht zuletzt vor den Hintergrund der Leerverkaufspositionen in diesen Werten.

Die Tendenz der Zentralbanken, den Realzins niedrig oder negativ zu halten, führt zu einem erhöhten Inflationsrisiko, vor allem wenn seitens der Geldpolitik nicht rechtzeitig gegengesteuert wird.

Somit könnte der im letzten Jahr verschmähte „sichere Hafen“ Gold eine Renaissance als „Konträr – Investment“ erleben, so dass der Aufbau kleinerer Positionen angebracht erscheint. Wir können uns vorstellen, dass der bislang negativ zum Gold korrelierende USD (schwacher USD / steigender Goldpreis) in eine Phase der positiven Korrelation übergeht. Neben physischem Gold sind auch Chancen bei Goldminenaktien (hohe Leerverkaufspositionen) zu erwarten.

PAM – KS INDEX FLEX

Im abgelaufenen Kalenderjahr konnte der Fonds einen Wertzuwachs von 2,22% erzielen, wofür die positive Entwicklung im vergangenen Quartal ausschlaggebend war.

Wie bereits im Standpunkt IV. Quartal 2013 erwähnt, werden wir den Fonds neu ausrichten und das Fondsdomizil nach Deutschland verlegen. Entsprechende Vorbereitungen sind in einem fortgeschrittenen Stadium, so dass wir, vorbehaltlich abschließender aufsichtsrechtlicher Genehmigung, zum Ende des I. Quartals an den Start gehen können.

Zum Abschluss ein Thema in eigener Sache: Wir freuen uns Herrn Lars Bolduan bei P A M als Berater begrüßen zu können. Er verstärkt unser Team seit kurzem und steht Ihnen als weiterer Ansprechpartner ab sofort zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen und besten Wünschen für das neue Jahr 2014!



Hans-Georg Kuhlmann



Michael P. Bornemann



Lars Bolduan

Privates Anlage Management GmbH & Co.
Neuer Jungfernstieg 7/8
D- 20354 Hamburg
Telefon: 040/ 35 53 02 0
Email: pam@pamanagement.de
Webseite: www.pamanagement.de

Disclaimer:

Die genannten Informationen sind weder als Angebot noch als Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf irgendwelcher Wertpapiere oder verwandter Finanzinstrumente zu verstehen. Alle Angaben dienen ausschließlich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Sie berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch steuerliche oder finanzielle Lage der individuellen Bedürfnisse des einzelnen Anlegers. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Entwicklungen. Verschiedene Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren können dazu führen, dass sich zukunftsgerichtete Aussagen von den tatsächlichen Entwicklungen unterscheiden. Wir können keine Gewähr für die Richtigkeit der gemachten Angaben übernehmen.