

Monatsbericht Februar 2013

Aktien

Im Februar kehrte die Nervosität an die Kapitalmärkte zurück. Wenngleich dies nicht zu großen Kursverlusten in der Breite führte – unterm Strich bewegten sich die meisten Aktienmärkte seitwärts – erhöhte sich die Schwankungsbreite der Kurse doch spürbar. Bewegungen von mehr als 100 Indexpunkten waren etwa im DAX keine Seltenheit, obwohl sich der Index über den gesamten Monat hinweg nur in einem relativ engen Band zwischen 7.540 und 7.860 Zählern bewegte.

Der DAX gehörte auf Monatsicht mit einem Ergebnis von -0,4% tendenziell zu den schwächeren Indizes. Besonders schwach schnitten im Februar italienische Aktien ab (FTSE MIB Index: -8,7%), was man zweifelsohne als direktes Spiegelbild der zeitgleich erfolgten Parlamentswahlen interpretieren kann. In der Folge litt auch der die Euro-Zone repräsentierende EURO STOXX 50 Index unter dem möglicherweise in einer unkonstruktiven Pattsituation endenden Wahlausgang und beendete den Monat mit einem Minus von 2,6%. Etwas besser stellte sich die Situation außerhalb Europas dar. Der amerikanische Leitindex S&P 500 konnte im kürzesten Börsenmonat des Jahres um 1,1% zulegen, der japanische Nikkei 225 immerhin um 3,8%. Versüßt wurden dem in Euro rechnenden Anleger die Aktiengewinne durch zusätzliche Währungsgewinne, da die europäische Gemeinschaftswährung gegenüber USD (-3,8%) und JPY (-3,0%) zuletzt abwertete. Hieraus resultierten im Gegenzug Währungsgewinne für Engagements in den entsprechenden Fremdwährungen.

Branchenseitig vervollständigt sich das Bild durch eine schwache Entwicklung der Banken- (-2,1%) und Rohstoffwerte (-2,3%), welche ebenfalls unter der wieder präsenter gewordenen Euro-Krise und damit verbundenen Wachstumsabschwächungen zu leiden hatten. Mit ganz eigenen Problemen struktureller Art haben dagegen die Telekommunikationsunternehmen zu kämpfen – dies jedoch schon seit Jahren. Als größten Pluspunkt nehmen viele Investoren die durchweg hohen Dividendenrenditen innerhalb des Sektors war. Kommt es dann zu Ankündigungen von Dividendenkürzungen – wie zuletzt bei der Deutschen Telekom – kommt die gesamte Branche unter Druck: Im Februar führte dies zu Kursverlusten von 4,7%. Defensivere Werte aus dem Nahrungsmittel- (+4,9%) und Pharmabereich (+3,8%) zählten im zurückliegenden Monat dagegen zu den Gewinnern (die Angaben beziehen sich jeweils auf die europäischen Branchenindizes des STOXX Europe 600 Index).

Renten

An den Anleihemärkten bewegten sich die Kurse im Februar in der Grundtendenz nach oben. Eine Ausnahme stellten italienische Staatsanleihen dar. Diese verloren – analog zu den in Italien kotierten

Aktien – zuletzt etwas an Boden. Zehnjährige Papiere notierten zum Monatsende mit einer Rendite von 4,73% gegenüber 4,31% Ende Januar. Im Gegenzug waren die nach wie vor als „sicherer Hafen“ deklarierten deutschen Staatsanleihen wieder bei Investoren gefragt. BRD-Anleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren reduzierten sich in ihrer Rendite im Monatsverlauf von 1,68% auf 1,45%. Für den REXP führte die erhöhte Nachfrage nach deutschen Papieren zu einem deutlichen Kursplus von 1,27%. Damit konnte der Index jedoch die im Januar erlittenen Verluste noch nicht komplett egalisieren: Seit Jahresbeginn liegt die Wertentwicklung mit -0,07% noch knapp im negativen Bereich.

Inflation

Die sich in Europa weiterhin sehr schwach entwickelnde Konjunktur bremste den Preisauftrieb zu Jahresbeginn etwas ein. In Deutschland fiel die Inflationsrate im Februar auf 1,5%, in der Eurozone lag der jüngste Wert (Januar) bei 2,0%. Damit bewegt sich die ausgewiesene Teuerung nun auf einem Niveau, das zuletzt in 2010 vergleichsweise niedrig lag. Für den Rest des Jahres sind ebenfalls keine signifikanten Preistreiber auszumachen, so dass für den weiteren Jahresverlauf von ähnlichen Werten auszugehen ist.

Rohstoffe

Die Rohstoffnotierungen fielen im Februar auf breiter Front. Der den Gesamtmarkt abdeckende und in USD ausgewiesene CRB-Index reduzierte sich um 3,6%. Weder Gold (-5,1%) und Silber (-9,3%), noch Öl (-5,6%) konnten sich diesem negativen Trend entziehen. Einzig die Umrechnung in Euro reduziert die Verluste für deutsche Anleger nochmals um rund dreieinhalb Prozent.

Ausblick

Trotz aller Unwägbarkeiten im politischen und konjunkturellen Umfeld zeigten sich die Kapitalmärkte in den ersten beiden Monaten des jungen Jahres erfreulich robust. Wir gehen nicht davon aus, dass sich hieran in den kommenden Monaten bedeutsame Änderungen ergeben werden.

Im Blickfeld: Italien und die Politik ...

Das Wahlsystem in Italien ist kompliziert. Dies ist vornehmlich im dort vorhandenen Zweikammersystem begründet. Dass es in einem Parlament zwei Kammern gibt, ist nicht ungewöhnlich. Die Vereinigten Staaten von Amerika oder die Schweiz sind nur zwei Beispiele. Jedoch gibt es im italienischen Kammersystem einen kleinen Unterschied, der allerdings in der momentanen Situation einen großen Unterschied macht: in Italien herrscht der so genannte 'perfekte Bikameralismus'. Das bedeutet, dass beide Kammern des Parlaments – der Senat (Senato della Repubblica) und die Abgeordnetenkammer (Camera dei deputati) – in Gesetzgebungsverfahren vollständig gleichberechtigt sind. Sie unterscheiden sich lediglich durch den Wahlmodus ihrer Mitglieder, der Anzahl der Sitze und ihrer Zusammensetzung. Auch wird in beiden Kammern komplett unabhängig voneinander getagt.

Diese vollständige Gleichberechtigung der beiden Kammern bei der Gesetzgebung ist und war auch schon in der Vergangenheit der Grund dafür, dass Gesetzesinitiativen eines Abgeordneten oder Senators, in die Länge gezogen werden konnten. Jeder eingebrachte Gesetzesvorschlag benötigt nämlich die Zustimmung beider Kammern für genau den gleichen Gesetzestext. Ändert die eine Kammer den Gesetzesentwurf und verabschiedet ihn, so muss auch die andere Kammer dem wieder zustimmen und umgekehrt. Aus diesem Grund ist es möglich, Gesetzesentwürfe jahrelang zwischen den beiden Kammern hin und her zu schieben.

All dies wäre in der Praxis nicht weiter schlimm, würde in beiden Kammern die gleiche Partei oder die gleichen Koalitionen die Mehrheit stellen. Nach der Wahl in Italien ist jedoch die Situation entstanden, dass in den beiden Kammern die Mehrheitsverhältnisse weit auseinander fallen. Auf der einen Seite stellt die Mitte-links-Koalition von Pierluigi Bersani im Abgeordnetenhaus die Mehrheit. Im Senat hingegen liegen Bersani und Silvio Berlusconis Mitte-rechts-Block nahezu gleichauf. Die „Gegen-Alles“-Protestbewegung um Beppe Grillo stellt in beiden Kammern jeweils die drittstärkste Partei.

Aus dieser Konstellation heraus werden zukünftige Gesetzgebungsverfahren in Italien voraussichtlich deutlich erschwert werden. Bringt man diese politische Pattsituation in Italien nun in den Kontext der momentanen Staatsschuldenkrise in Europa, zeichnet sich noch keine eindeutige Entwicklung ab. Dringend benötigte Sparmaßnahmen zur Senkung der italienischen Staatsverschuldung könnten theoretisch durch eine der beiden Kammern blockiert werden. Dies würde die Refinanzierung Italiens am Kapitalmarkt wieder erneut verteuern.

Was auch geschieht, die Situation ist es in jedem Fall wert, evaluiert zu werden. Und vielleicht kommt es doch noch zu einer politischen Einigung, zumindest im Hinblick auf den italienischen Staatshaushalt, macht die Staatsverschuldung doch nahezu 120% des jährlichen Bruttoinlandsprodukts aus (nach Griechenland Platz 2 in Europa).

An obigem Beispiel erkennt man, dass die Krise noch nicht vorüber ist und sich die Rahmenbedingungen täglich ändern können. Jedoch sehen wir auch, spätestens seitdem die

Europäische Zentralbank im vergangenen Jahr den unbegrenzten Aufkauf von Staatsanleihen angekündigt hat, dass der politische Wille zum Erhalt der Europäischen Währungsunion extrem stark ist. Ohne konkrete Prognosen abzugeben, welchen Einfluss die kommenden politischen Entscheidungen auf die Märkte haben werden, so kann man doch langfristig im schlimmsten Fall eine weitere Ausweitung der Geldmenge erwarten. Mit einer entsprechend hohen Gewichtung seines Vermögens in Produktiv- und Sachkapital ist man dann gut gewappnet.

05.03.2013

Rechtliche Hinweise

Diese Darstellung wird nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtungen zur Verfügung gestellt. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Die GS&P Gruppe garantiert jedoch nicht für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit. Alle hier dargestellten Meinungsäußerungen geben lediglich eine Einschätzung des Verfassers/ der Verfasser wieder, die nicht notwendiger Weise der Meinung der GS&P-Gruppe entsprechen muss. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Darstellung dar. Diese können sich in Abhängigkeit von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ändern. Der Autor / die Autoren behält / behalten sich deshalb ausdrücklich vor, in der Darstellung geäußerte Meinungen und Aussagen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Darstellung wird vollständig ausgeschlossen.

Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot, noch eine explizite Aufforderung zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Eine Investmententscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage einschlägiger Verkaufsdokumente (wie z.B. Prospekte) erfolgen und auf keinen Fall auf Grundlage dieser Darstellung.

Die in dieser Darstellung aufgeführten Inhalte können für bestimmte Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen lediglich der eigenverantwortlichen Information und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Die GS&P-Gruppe kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die der in dieser Darstellung vorgestellten Information widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln dann andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden wider. Dargestellte Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Maßstab oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt.

Der Inhalt dieses Dokuments ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung und Zustimmung der GS&P-Gruppe weder kopiert, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke in welcher Form auch immer verwendet werden.

Copyright 2013, Grossbötzl, Schmitz und Partner