

Sehr geehrte Damen und Herren,

die jüngsten Ereignisse erinnern an eine Wiederauflage der Finanzkrise 2008. Während Gold ständig neue Höchstkurse erreichte, fielen Aktien sogar in noch schnellerem Tempo. Die letzten Wochen verzeichneten international die stärksten Aktienrückgänge der vergangenen 40 Jahre in einem vergleichbaren Zeitraum (ähnlich nur 1987, 2002 und 2008). Hintergrund war erneut die Schuldenkrise in den USA und in Europa. Bekanntlich hatten zu niedrige Zinsen und zu hohe Liquidität im US-Finanzsystem in den USA zu einer extremen Konsumentenverschuldung (besonders bei Immobilien) geführt, die sich immer noch rächt.

In den USA versuchte man, die Probleme durch eine anhaltende Nullzins-Politik, Gelddrucken (Quantitative Easing) und das größte Konjunkturprogramm aller Zeiten in den Griff zu bekommen. Inzwischen wird deutlich, dass sich die US-Konjunktur kaum noch bessert und vor dem Hintergrund der auslaufenden Konjunkturprogramme und verstärkten Sparanstrengungen der US-Regionalkörperschaften (die keine Schulden aufnehmen dürfen) befürchten die Börsen eine neue Rezession in den USA. In Europa liegen die Dinge anders. Die EZB-Notenbank hat die Zinsen zweimal angehoben, während der US-Notenbank-Chef erst in den letzten Tagen bekanntgab, dass er in den nächsten zwei Jahren bei einer Nullzins-Politik bleiben wird, was nur heißen kann, dass man keine US-Konjunkturerholung erwartet, die Zinssteigerungen vertragen würde. Nicht nur im Zinsbereich, sondern auch bei den Staatsdefiziten versucht Europa, wieder Ordnung in die Finanzen zu bekommen. Von den Mittelmeerländern bis nach Großbritannien hat man größere Sparprogramme beschlossen. Eine solche Bremspolitik wird jedoch nicht nur die Neuverschuldung, sondern auch die Konjunktur drücken.

Im Zuge der Einführung des Euro hat sich die Exportabhängigkeit Deutschlands mehr als verdoppelt. Zwar wächst der deutsche Export Richtung China nach wie vor sehr stark, so dass China nach Frankreich in den nächsten Jahren wahrscheinlich der zweitgrößte deutsche Exportmarkt (vor Großbritannien und USA) sein wird. Nicht nur eine Konjunkturabkühlung in Europa und den USA, sondern auch etwas schwächere Frühindikatoren in China, könnten aber den deutschen Export dämpfen. Allerdings rechnen wir in China keineswegs mit der von vielen Seiten befürchteten „harten Landung“. China dürfte zwar nicht mehr mit 9,6% wachsen wie im 1. Halbjahr, aber Wachstumsraten von ca. 8% sind vorläufig realistisch.

Für die Anlagepolitik bedeutet dies, dass in Zukunft weiterhin Sachwerte die beste Strategie bleiben. In der Vergangenheit haben sich Aktien als Sachwerte erwiesen, die sich in Krisen und Inflationszeiten (selektiv) gut behauptet haben bzw. den Geldwert zumindest erhalten haben. Die Aktien haben zwar zuletzt wieder nachgegeben, sie befinden sich aber heute in Europa auf einem ähnlichen Bewertungsniveau wie zu den Niedrigst-Indexständen im März 2009. Das Chance/RisikoVerhältnis dürfte also auf heutiger Basis trotz der geschilderten Probleme wesentlich günstiger sein als noch am Jahresanfang oder zur Jahresmitte. Die klassische Anlage als Schutz vor Inflation und Krisen ist Gold. Goldaktien haben bisher den Anstieg des Goldes noch in keiner Weise ausreichend nachvollzogen, wir sind der Meinung, dass diese Titel aufgrund ihrer im historischen Vergleich sehr niedrigen Bewertung noch deutlichen Nachholbedarf haben. Darüber hinaus sind wir der Meinung, dass Aktien in den asiatischen Schwellenländern mittel- und längerfristig gute Kurschancen haben. Daher sollten ausgewählte Aktien neben Gold die besten Voraussetzungen für ein Überbrücken der kommenden schwierigen Konjunkturzeiten darstellen. Eine Finanzkrise wie 2008 sehen wir nicht, da man ein „zweites Lehman“ nicht zulassen wird (Stützungen um jeden Preis).

Wir sind zuversichtlich, mit der geschilderten Strategie die kommenden schwierigen Zeiten überbrücken zu können.