

Marktausblick 2012

Erste Silberstreifen am Horizont erkennbar



Getrieben von Eurokrise und Rezessionsangst ist die Finanzwelt seit Monaten im Ausnahmezustand. Das hektische Auf und Ab an den Kapitalmärkten ist das Spiegelbild dieser Verunsicherung. Für viele Investoren steht Sicherheit in diesem Umfeld an oberster Stelle. Zu Recht, sagt Jens Wilhelm, der im Vorstand von Union Investment für die Anlagestrategie verantwortlich ist. Im Gespräch skizziert er seine Erwartungen für 2012.

Herr Wilhelm, die Angst vor der nächsten Krise ist inzwischen zum ständigen Begleiter geworden. Geht das 2012 so weiter?

Ich gehe davon aus, dass wir 2012 wieder in etwas ruhigeres Fahrwasser kommen. Zuletzt wurde die Entwicklung an den Kapitalmärkten durch die Eurokrise und Rezessionsangst bestimmt, und entsprechend gering sind die Erwartungen vieler Investoren für 2012. Sobald es konkrete Signale für eine Beruhigung der politischen wie auch der wirtschaftlichen Lage gibt, werden die Kapitalmärkten das honorieren.

Wo sollen die Anzeichen für eine Beruhigung herkommen?

Zuallererst von Seiten der Politik. Inzwischen haben alle verantwortlichen Akteure erkannt, dass es nur einen Weg zur Lösung der Eurokrise gibt, und die Beschlüsse vom letzten EU-Gipfel gehen in diese Richtung: eine Fiskalunion als notwendige Ergänzung der Währungsunion, das Vorziehen des dauerhaften Rettungsschirms ESM und die geplante Installierung der Schuldenbremse in die nationalen Verfassungen. Es sind also erste Silberstreifen am Horizont erkennbar. Wenn jetzt noch die EZB mitspielt, stehen die Chancen gut, dass das Endspiel um den Euro in der Verlängerung gewonnen wird.

Warum ist die EZB so wichtig?

Weil es einige Zeit braucht, bis der eingeschlagene Weg zu mehr politischer Einheit in Europa umgesetzt ist. In der Zwischenzeit muss die EZB als Liquiditätsgarant dafür sorgen, dass die krisengeschüttelten Länder der Eurozone ihre fälligen Schulden refinanzieren können, ohne dafür extrem hohe Zinsen zu zahlen. Das heißt, sie muss im Bedarfsfall Anleihen ankaufen. Außerdem muss sie die Banken mit ausreichend Liquidität versorgen, weil sie sich untereinander derzeit kein Geld mehr leihen.

Wenn Sie sagen, die Banken vertrauen sich gegenseitig nicht – wie kritisch ist die Lage?

Das Problem ist auch hier die Unberechenbarkeit der Politik, die durch dauernde Stresstests die ohnehin angespannte Lage im Bankensektor weiter verschärft. Es fehlt Eigenkapital und der Zugang zu langfristiger Liquidität. Deshalb müssen die Notenbanken eingreifen, was sie ja derzeit auch tun. Schwierig wird es, wenn die Banken weniger Kredite an Unternehmen vergeben, um Risiken zu vermeiden. Dann droht die Gefahr einer Kreditklemme.

Was würde das für die Wirtschaft bedeuten?

Weniger Kredite heißt weniger Wachstum. Allerdings – und das entspannt die Lage – geht es den meisten Unternehmen sehr gut und sie sitzen derzeit auf komfortablen Liquiditätspolstern. Die größeren Belastungen für die Wirtschaft resultieren aus der Staatsschuldenkrise und den damit einhergehenden Sparprogrammen. Das kostet Wachstum, und darunter leiden vor allem einzelne Länder in der Peripherie sehr stark.

Marktausblick 2012

Erste Silberstreifen am Horizont erkennbar



Die Rezession wird sich dann kaum noch vermeiden lassen, oder?

Hier müssen wir klar unterscheiden: Die Eurozone insgesamt wird es im kommenden Jahr schwer haben. Nur Deutschland kann sich etwas absetzen. Wachstumsimpulse kommen aus den USA und vor allem aus den Emerging Markets, sodass wir für 2012 insgesamt ein Plus für die globale Konjunktur von etwa vier Prozent erwarten. Also keine Rezession.

Welche Folgen hat das insgesamt schwächere Wachstum für die Unternehmen?

Ein deutlicher Rückgang der Unternehmensgewinne ist vorprogrammiert und an den Aktienmärkten schon eingepreist. Aber selbst bei weniger Wachstum verharren die Gewinnmargen weiter auf hohem Niveau und sind derzeit auf dem höchstem Stand seit den 50er-Jahren. Für die Unternehmen ist das gut, weil sie weiter ordentlich verdienen und zudem auf gesunde Bilanzen und hohe Liquiditätsreserven bauen können.

Gute Aussichten also für Aktien?

Ich schreibe den Aktien für 2012 gute Chancen zu. Allerdings sollten Anleger in dem nach wie vor schwierigen Marktumfeld keine zu hohen Erwartungen haben. Langfristig sind zwar je nach Marktsegment durchaus Kursgewinne von fünf bis sieben Prozent realistisch. Vorerst gehören hohe Kursschwankungen aber weiter zur Tagesordnung. Konzentrieren sollten sich Investoren derzeit auf Aktien, die hohe laufende Erträge bringen.

Können Sie Beispiele nennen?

Es gibt eine ganze Reihe sehr solider Qualitätsunternehmen, die global agieren und sich damit von den Wachstumsschwierigkeiten in der Eurozone ein Stück weit abkoppeln können. Außerdem weisen viele eine solide Dividendenrendite von zum Teil über vier Prozent aus. Von der guten Lage der Unternehmen können Anleger auch über Unternehmensanleihen profitieren. Dank niedriger Verschuldung und hoher Zinsdeckungsgrade ist hier bei wenig mehr Risiko ein deutlich höherer Ertrag als bei sicheren Staatsanleihen zu erzielen. Wer höhere Ertragschancen sucht, sollte auf Aktien und Unternehmensanleihen aus den Emerging Markets setzen, weil die Wirtschaft dort deutlich stärker wächst.

Sie haben die Staatsanleihe schon angesprochen. Welches Potenzial gibt es da 2012?

Der Preis für Sicherheit ist derzeit so hoch wie nie. Und das wird vorerst auch so bleiben. Bei den aktuellen Renditen vermeintlich sichere Zinspapiere wie der Bundesanleihe bleibt nach Abzug der Inflation nichts übrig. Die Phase niedriger Zinsen wird auch weiter Bestand haben. Ich kann mir kaum vorstellen, dass selbst nach einem Abflauen der Schuldenkrise die Renditen für Bundesanleihen über die Drei-Prozent-Marke steigen.

Marktausblick 2012

Erste Silberstreifen am Horizont erkennbar



Wenn es mehr Ertrag nur für mehr Risiko gibt, wo können Anleger noch investieren?

Wie gesagt – in Aktien und Unternehmensanleihen. Aber auch Staatsanleihen aus den Schwellenländern bieten Zusatzertrag bei überschaubaren Risiken. Die Verschuldung ist dort oft geringer als in den Industriestaaten, zudem haben viele Länder hohe Rohstoffvorkommen und bessere Wachstumsperspektiven. Hinzu kommt die Chance auf Währungsgewinne. Wer lieber auf Nummer sicher geht, sollte in Pfandbriefe investieren – auch da ist mehr zu holen als bei Bundesanleihen.

Und welche Chancen schreiben Sie den Immobilienmärkten zu?

Im Vergleich zu anderen Anlageklassen sind die Immobilien zur Zeit vor allem deshalb interessant, weil die Mietrenditen weiter hoch sind. Hinzu kommt die hohe Nachfrage von Investoren, die das aktuelle Preisniveau unterstützen werden – zumal die Leerstandsdaten rückläufig sind und es nur geringe Neubauaktivitäten gibt. Das sorgt für weiteres Potenzial am Immobilienmarkt.

Rechtlicher Hinweis

Die Inhalte dieses Marketingmaterials stellen keine Handlungsempfehlung dar, sie ersetzen weder die individuelle Anlageberatung durch die Bank noch die individuelle, qualifizierte Steuerberatung. Dieses Dokument wurde von der Union Investment Institutional GmbH mit Sorgfalt entworfen und hergestellt, dennoch übernimmt Union Investment keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit.

Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen: 19. Dezember 2011, soweit nicht anders angegeben.

Ihre Kontaktmöglichkeiten

Union Investment Institutional GmbH, Wiesenhüttenstraße 10, D-60329 Frankfurt am Main, Telefon +49 69 2567-7652, Telefax +49 69 2567-1616;
www.institutional.union-investment.de

Vertreter für zum Vertrieb zugelassene Union Investment Fonds in der Schweiz: IPConcept (Schweiz) AG, In Gassen 6, Postfach, CH-8022 Zürich.