



Finanzmärkte aktuell

Konjunktur • Märkte • Portfolio

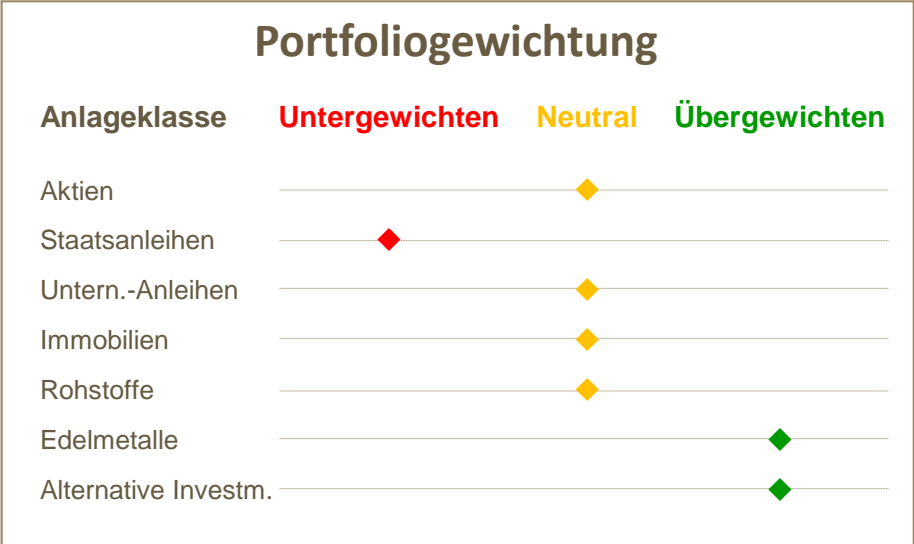
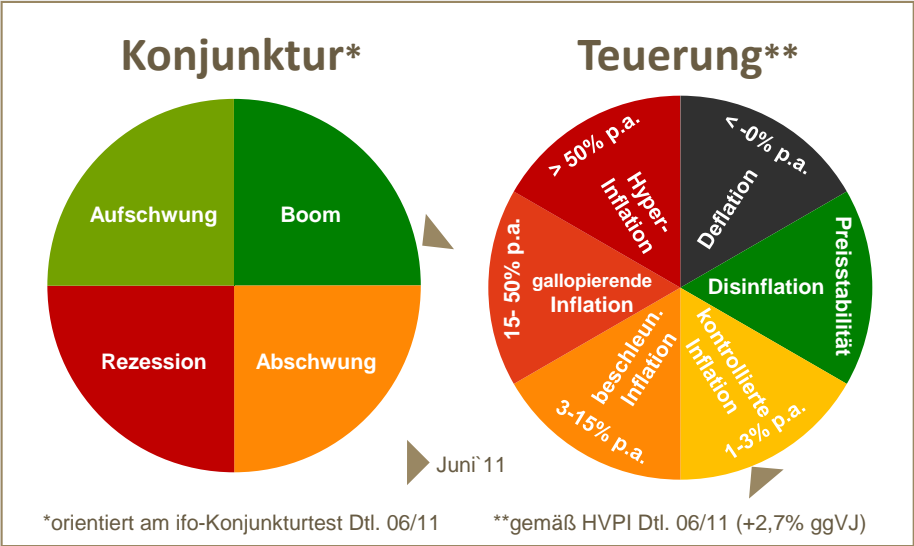
Inhalte

- [Konjunktur](#)
- [Aktien](#)
- [Zinsen & Anleihen](#)
- [Währungen](#)
- [Rohstoffe](#)
- [Edelmetalle](#)
- [Anlagestrategie](#)

Nachrichten

- [Kommentar: Megatrend Entschuldung](#)
- ifo-Geschäftsklima steigt wieder, ZEW Index gefallen
- Allzeittief bei den realen Einzelhandelsumsätzen Deutschland
- USA muss Schuldengrenze bis 2.8.2011 anheben
- Rendite-Differenzen in Euroland weiten sich wieder aus
- Gold erklimmt in Euro historischen Höchststand

Falls Sie noch kein Abonnent unserer Markteinschätzung sind, können Sie sich hier [kostenfrei registrieren: Zur Registrierung](#)



Megatrend Entschuldung

Bei vielen Trends möchte man dabei sein. Vom angesagten Smartphone, über die Präsenz bei sozialen Netzwerken, bis hin zur Meinung über den Zeitpunkt des sinnvollen Atomausstiegs ist der Mensch typischerweise ein Herdentier. Trotzdem kann normalerweise jeder frei entscheiden, ob und wie stark er dem Trend folgt.

Ein nachhaltiger Trend bei dem jeder von uns ungewollt „mittendrin, statt nur dabei“ ist, wird der Öffentlichkeit allerdings verschleiert. Das ist auch durchaus nachvollziehbar, da dieser weder besonders modern noch übermäßig sexy ist.

Konkret geht es um die Frage, wer für die unterschiedlichen globalen Wohlstandseffekte der Vergangenheit die Rechnung übernehmen wird. Attraktiv ist dies nicht. Wer übernimmt schon gerne die Schulden eines Fremden?

Hier würde sich wohl niemand melden. Dies ist aber auch gar nicht notwendig. Ein Beispiel aus vielen: Jeder deutsche Häuslebauer hat bereits durch die Gemeinschaftswährung Euro einen höheren Zins für sein Darlehen bezahlt, als ohne die Währungsunion fällig gewesen wäre.

Manche Subventionen sieht man gar nicht oder sie sind hübsch verpackt, aber ökonomisch natürlich trotzdem zu tragen. Da die Dimensionen nun größer sind, treten sie deutlicher zu Tage und müssen dementsprechend auch anders verpackt werden.

Einfach gesprochen werden bisher versteckte Subventionen und Vermögenstransfers nun zu offenen Transferleistungen.

Auch ist es für die Wirtschaftsgeschichte typisch, dass Schuldner ihre Verbindlichkeiten nicht immer tilgen und der Gläubiger im Regen stehen bleibt.

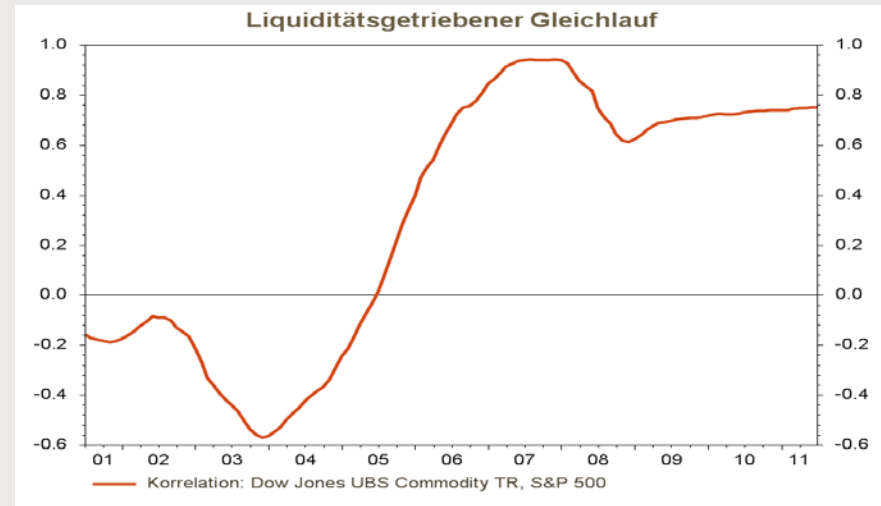


Abb. 1/ Quelle: Thomson Reuters Datastream/YPOS Consulting

Ein Blick in die Wirtschaftshistorie ist deswegen sinnvoller als das tägliche Ping-Pong zwischen den großen Wirtschaftsräumen Eurozone und USA zu verfolgen.

Die Empfehlung der „Mainstream Inflationswarner“ einfach Aktien, Immobilien und Rohstoffe zu kaufen und auf Inflation zu warten ist allerdings auch mit Vorsicht zu genießen, wie Abbildung 1 zeigt. Was zusammen steigt, das kann auch zusammen fallen.

Kurzum: Die Politik verschafft Ihnen aktuell Zeit und diese gilt es zu nutzen, um Ihr Vermögen an die neuen Gegebenheiten anzupassen.

In einem ersten Schritt sollten Sie Ihr aktuellen Vermögen genau analysieren. Hierzu empfehlen wir unseren Artikel zur YPOS Vermögensstrukturanalyse „Analysieren Sie Ihr Vermögen nach dem Inhalt, nicht nach der Verpackung“.

Trendwende oder Konsolidierung?

- Die deutsche Konjunktur ist nach Beurteilung der Stimmungsindikatoren noch in guter Verfassung. Das bestätigt auch wieder einmal der ifo* Geschäftsklima-Index, der im Juni wieder gestiegen ist; dessen Erwartungen aber etwas gedämpfter ausfielen.
- Dieses Bild wird auch durch den ZEW-Index* der aktuellen konjunkturellen Lage untermauert. Einzig die ZEW-Konjunkturerwartungen trüben das Bild der exzellenten Wirtschaftsleistung ein.
- Gründe hierfür dürften sowohl in der europ. Schuldenkrise als auch in einer befürchteten Abschwächung der US-Konjunktur liegen.
- Beim GfK-Gesamtindikator* legt nach einer kleinen Abschwächung in den letzten Monaten die Stimmung der Verbraucher wieder zu.
- Das gewerkschaftsnahe Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) hat seine Prognose für das deutsche Wirtschaftswachstum in diesem Jahr deutlich angehoben und erwartet jetzt eine Zunahme des Bruttoinlandsproduktes (BIP) um 4,0%.
- Jedoch befinden sich die realen saisonbereinigten Einzelhandelsumsätze auf einem Allzeittief! Seltsam, wie weit Stimmungsindikatoren und harte Daten auseinanderlaufen können.

* Das ifo Geschäftsklima basiert auf ca. 7.000 monatlichen Meldungen von Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes, des Bauhauptgewerbes, des Großhandels und des Einzelhandels.

* Der ZEW-Konjunkturindex beruht auf einer Umfrage von 290 Investoren und Analysten.

* Das GfK-Konsumklima basiert auf monatlich rund 2.000 Verbraucherinterviews, die im Auftrag der EU-Kommission durchgeführt werden.

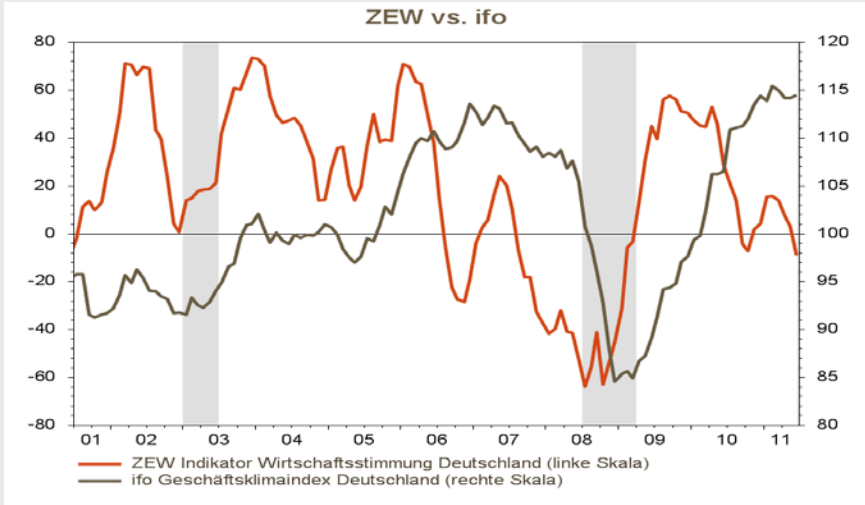


Abb. 2/ Quelle: Thomson Reuters Datastream/YPOS Consulting



Abb. 3/ Quelle: Thomson Reuters Datastream/YPOS Consulting

Quo vadis.....?

- Euro-Krise, konjunkturelle Flaute in den USA und die Angst vor einer Überhitzung der chinesischen Volkswirtschaft drücken derzeit auf die Stimmung an den Finanzmärkten.
- Mit 14,3 Billionen Dollar haben die USA ihre Schuldenobergrenze erreicht und sehen sich jetzt politischen Ränkespielen im Kongress ausgesetzt.
- Der Datenkranz aus Wohnimmobilienmarkt, Konsumsektor, Arbeitsmarkt und der Kreditvergabe der Banken in den USA hat negativ überrascht.
- Der gewünschte Stimulus für Arbeitsmarkt und Konjunktur durch das QE 2 wurde nicht erzielt.
- Der breite Index der US-Gewerbeimmobilien hat 49 Prozent vom Höchststand verloren.
- Der Baltic Dry Index als Frühindikator für die Weltwirtschaft steckt immer noch im Tal der Tränen...wird hier etwa schon die schlechte Kaufkraft westlicher Konsumenten oder die stark steigenden Preise der Schwellenländer eingepreist?
- Weder der weitflächige Case-Shiller US-Wohnimmobilienindex noch der span. Hauspreisindex deuten auf eine Bodenbildung hin.
- Die Dimension des Anstiegs in Spanien und dessen Korrektur lassen massive Verluste für den Bankensektor erwarten. Analog den quasi staatlichen Monolinern in den USA und den Landesbanken in Deutschland sind die größten Klumpenrisiken auch hier im öffentlichen Sektor (Cajas = Sparkassen) zu finden.

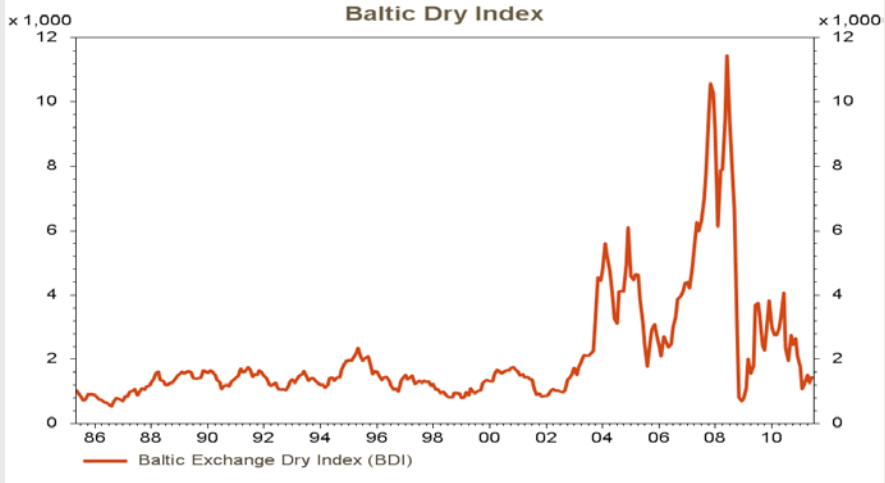


Abb. 4/ Quelle: Thomson Reuters Datastream/YPOS Consulting

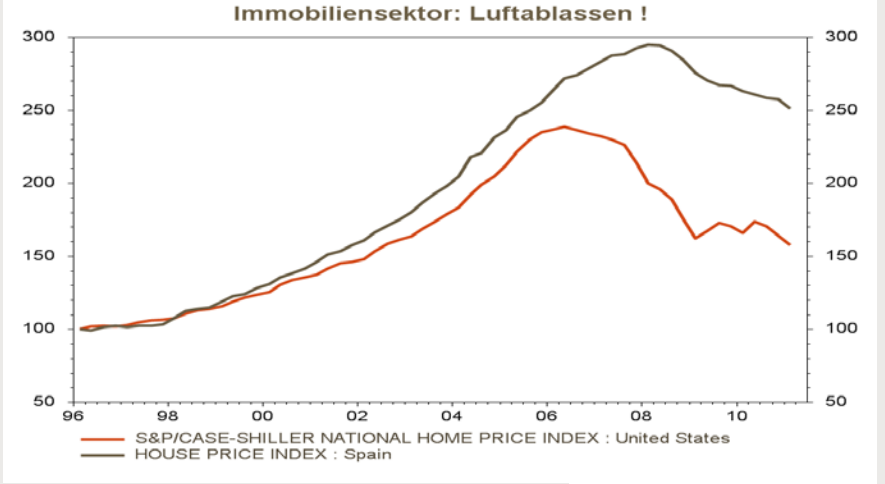


Abb. 5/ Quelle: Thomson Reuters Datastream/YPOS Consulting

Ausblick

- Auch wenn Herr Papandreou seine Vertrauensabstimmung gewonnen hat, so muss man doch letztlich konstatieren, dass dadurch - außer einem kleinen Zeitgewinn - de facto nicht viel erreicht wurde.
- Ein nachhaltiges Geschäftsmodell, das Griechenland langfristig eine Perspektive gibt, ist nach wie vor nicht in Sicht; es wird mal wieder nur das Symptom und nicht die Ursache behandelt.
- Die verordneten Sparmaßnahmen treiben die Bevölkerung auf die Straße, denn diese wird künftig noch schmerzlicher mit der Tatsache konfrontiert werden, dass die Deflation alles andere als ausgestorben ist.
- Da nicht nur Griechenland sich heftigen Sparmaßnahmen gegenübergestellt sieht, sondern auch andere Peripherieländer der Eurozone, läuft alles auf eine Zwei-Klassen-Gesellschaft heraus.
- Kurzum: Es fehlt derzeit ganz einfach an einer nachhaltigen Langfristperspektive in Europa !
- In den USA musste selbst die US-Notenbank ihre Wachstumsprognose für das laufende Jahr senken.
- Die 10-jährigen amerik. Realrenditen unterstreichen diese Tatsache, auch wenn sie durch die amerikanische Zentralbank FED gedrückt wurden.
- Festzuhalten bleibt, dass die geldpolitischen Stimuli aus Nullzinspolitik und Geldschwemme ihre Wirkung nicht in der realen Wirtschaft entfachen konnten. Ein selbsttragender Aufschwung ist noch weit entfernt.
- Ohne eine klare Tendenz für die USA gibt es auch keine für Europa.

Politischer Seitwärtstrend – tückische Schwankungen

- Tägliche Stimmungsschwankungen im Takt der Nachrichtenticker.
- Große Unternehmen scheinen im aktuellen Umfeld besser positioniert.
- Unternehmen aus etablierten Volkswirtschaften und einem für die Schwellenländer interessantem Produktmix sind attraktiv.
- Banken und Versicherungen sind große Gläubiger der Staaten und mit weiteren Regulierungen konfrontiert. Daher sollten sie aktuell noch gemieden werden.
- Sinnvolle aktive Branchenauswahl geht vor breiter Indexabbildung.
- Der VDAX bewegt sich momentan in überschaubaren Größenordnungen, jedoch dürfte er die Tiefstwerte hinter sich gelassen haben.
- Wichtig für die weitere Entwicklung der Märkte dürften jetzt diese Sachverhalte sein:
 - **Woher bekommt die Eurozone ihre Langfristperspektive?**
 - **Bekommen die Amerikaner ihren Arbeitsmarkt und damit ihre Wirtschaft in den Griff?**
 - **Welche Auswirkungen gehen von evtl. Liquiditätsverknappungen (Auslaufen von QE2) und Teuerungsanstiegen aus?**



Abb. 6/ Quelle: Thomson Reuters Datastream/YPOS Consulting

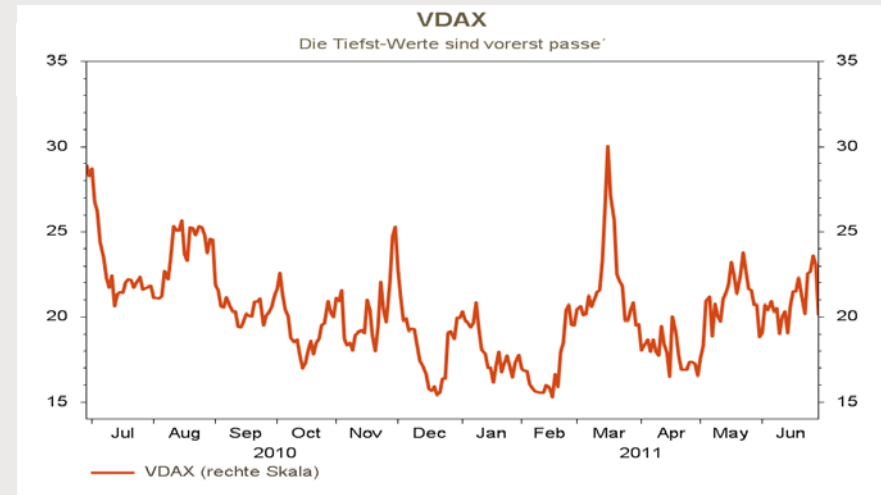


Abb. 7/ Quelle: Thomson Reuters Datastream/YPOS Consulting

Chartanalyse: DAX-Index

Aus der langfristigen Chartanalyse ist der DAX-Index in den letzten Wochen zunächst in eine Unterstützungszone im Bereich um ca. 7000 Indexpunkte gelaufen. Hier sind zuletzt Stabilisierungstendenzen aufgetreten und es wurde eine Gegenbewegung nach oben ausgelöst. Aus technischer Sicht sind nun relativ zügig Kurse um 7500 Indexpunkte möglich. Hier können erste Gewinnmitnahmen einsetzen, die allerdings nur von kurzer Dauer und Ausprägung sein sollten.

Unsere Handelsmodelle unterstützen diese Annahme und liefern eine Reihe von Signalen, die in den nächsten Wochen steigende Kurse erwarten lassen. Gemessen am DAX-Index könnte die Range in den kommenden Wochen zwischen 7189/7386 als unteren Bereich und 7500/7635 als obere Begrenzung verlaufen.

Nach Ablauf einer im Bereich um 7500 Indexpunkten erfolgten Konsolidierung wäre dann der Weg bis zu den alten Hochständen im Bereich um 8120 Indexpunkten frei.

Fazit:

- Kurzfristig:** Steigende Kurse bis in Bereiche um 7500/7635
- Mittelfristig:** Range 7189/7386 – 7500/7635
- Langfristig:** Neue Hochstände im Bereich um 8100 sind sehr wahrscheinlich

© KBG-Asset-Management GmbH
www.kbg-asset-management.de



Ausblick

- Angesichts der offensichtlichen politischen Risiken (Abwicklung/Fortführung WestLB Deutschland, Diskussionen Unterstützung Euroländer, Wahlkampfthema Anhebung Schuldengrenze USA) zeigen die Aktienmärkte eine beeindruckende Stärke.
- Die Enttäuschung über die nicht nachhaltige Erholung der US-Konjunktur scheint zumindest teilweise bereits in den Kursen enthalten.
- Das in Geldmarktfonds geparkte Volumen ist sehr hoch und steigende Kurse werden den Investitionsdruck auf diese Marktteilnehmer erhöhen.
- Die Aktienmärkte der Emerging Markets leiden unter der Straffung der Zinspolitik. Seit Jahresbeginn ist bereits viel Geld abgeflossen.
- Bei Investitionen in US-Global Player sollte unbedingt das Währungsrisiko abgesichert werden.
- Es wird geschätzt, dass ein Volumen von ca. 4 Billionen USD an Staatsanleihen im Finanzsystem als Sicherheiten hinterlegt ist. Sollte hier ein Abschlag vorgenommen werden, dann könnte dies am Aktienmarkt (und auch den Rohstoffmärkten) zu einem massiven Abbau von Risikopositionen und damit zu schnell und stark fallenden Kursen führen.
- Angesichts des weiterhin für Aktien günstigen Zinsumfeldes und mangels anderer Anlagealternativen bieten Aktien eine ansehnliche Risikoprämie.
- Die immer noch relativ niedrige Volatilität ermöglicht nach wie vor sinnvolle Absicherungsstrategien (long put) oder intelligente Investitionsstrategien (cash plus long call) in den Aktienmarkt.
- Eine Strategie zur Absicherung Ihres Aktienportfolios haben wir für Sie in unserem Artikel „Depotabsicherung: Ein Praxisbeispiel“ beschrieben

Und täglich grüßt das Murmeltier.....

- Mit steter Regelmäßigkeit erscheinen vornehmlich angelsächsische Rating-Agenturen auf der Bildfläche und knöpfen sich einen Europäer nach dem anderen vor, um ihn mit einem negativen Ausblick zu versehen.
- Mittlerweile werden aber auch die USA von den Ratingagenturen kritisiert.
- Kurzum: Das Thema „Staatsverschuldung“ bleibt uns auf absehbare Zeit erhalten und mithin auch die Zinsaufschläge der jeweils im Fokus stehenden Nationalstaaten ohne eigene Währung.
- Wichtig wäre es, dass endlich mal europäische Geschlossenheit und Führungsstärke gezeigt wird und ein nachhaltiges Lösungskonzept präsentiert wird.
- Apropos Gegenseite: Die Amerikaner ihrerseits haben mittlerweile ihre Schuldenobergrenze von 14,3 Billionen US Dollar erreicht, dessen Stand ein Ausmaß widerspiegelt gegen das Griechenland und Co. geradezu lächerlich daherkommen.
- Restriktive Zins-/Geldpolitik sieht anders aus....Negative Realzinsen dürften uns noch eine Zeitlang begleiten.
- Auch in einigen Schwellenländern sind die Realzinsen trotz wiederholter Zinserhöhungen immer noch niedrig bzw. negativ.
- Institutionelle Investoren bevorzugen weiterhin das Tragen von Kreditrisiken (credit spreads) vor längeren Laufzeiten (Duration) und damit verbundenen Zinsänderungsrisiken.



Abb. 8/Quelle: Thomson Reuters Datastream/YPOS Consulting

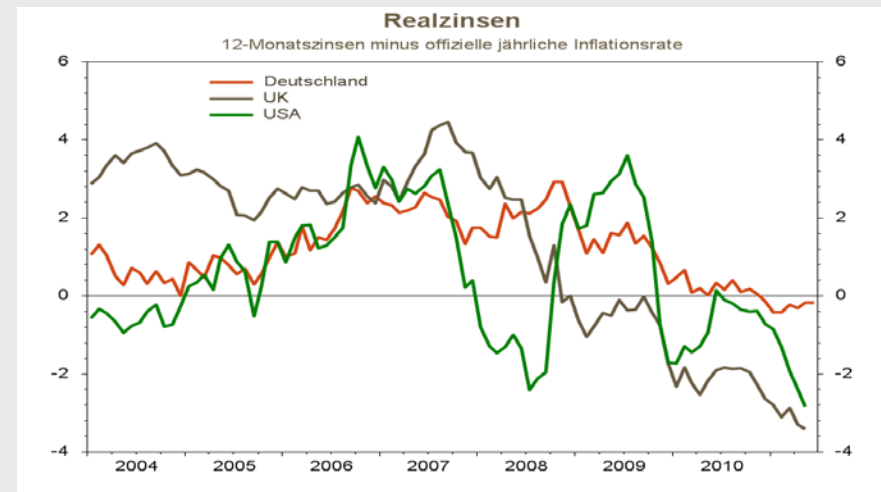


Abb. 9/Quelle: Thomson Reuters Datastream/YPOS Consulting

Ausblick

- Die Krise der Euro-Schuldnerländer bleibt die größte Herausforderung für die Kapitalmärkte hier vor Ort; nicht zuletzt auch deswegen, weil es sich als schwieriges Unterfangen erweist, so viele unterschiedliche Interessen unter einen Hut zu bekommen.
- Nichts verabscheuen die Märkte mehr als Ungewissheit. Umschuldung in weicher oder harter Form, Austritt oder Nichtaustritt oder gar die Festlegung einer permanenten Transferunion nach dem Muster des hiesigen Länderfinanzausgleiches?
- Derzeit erscheint es als das wahrscheinlichste Szenario, dass wir uns fürs erste mit weiteren Hilfszahlungen anfreunden sollten, da es vorerst zu keinen radikaleren Schritten kommen wird und eine tatsächliche Lösung zeitlich nach hinten verschoben wird.
- Festzuhalten bleibt, dass wir aufgrund der prekären Situation (einerseits was einzelne Länder, andererseits was etliche Banken anbelangt, die allesamt momentan nur schwerlich Liquidität über den Markt beziehen können) in naher Zukunft nur mit moderaten Zinserhöhungen zu rechnen haben.
- Zusätzlich wird das Sicherheitspotenzial „normaler Anleihen“ derzeit durch die Emissionen von Covered Bonds verschlechtert.
- Die EZB ließ einen weiteren möglichen Zinsschritt für Juli durchblicken.
- Euroland hat viele Konjunkturen, aber nur einen Zins. Dies wird nachhaltig Probleme verursachen.
- Eine Lösung wird nicht über die Finanzmärkte, sondern die Politik gefunden werden müssen.

Heimlich still und leise.....

- Mit der Vermeidung eines harten Schuldenschnittes in Europa dürfte sich auch die Spekulation gegen den Euro auflösen (Eindeckung von bestehenden Shorts).
- Daher hat der Euro kurzfristig erst einmal ein gewisses Erholungspotential.
- Vor allem sollte uns allen klar sein, dass sich die Wertigkeit des Euro nicht in einem Vergleich zum US-Dollar begründet, da der Vergleich zweier „Kranken“ wenig sinnvoll erscheint.
- Exemplarisch stellen wir die größte Währung der Welt (US-Dollar) gegen eine der Kleinsten, den Schweizer Franken. Der Trend ist eindeutig!
- Allerdings gibt der Euro auch kein besseres Bild ab.
- Das wahre Ausmaß des Kaufkraftschwundes sehen wir jedoch erst anhand der längerfristigen Preisentwicklung oder im Vergleich zu Edelmetallen, die sich im Zeitablauf nicht verändern (Unze bleibt Unze).
- Ein warnendes Beispiel kam kürzlich aus Weißrussland. Die dortige Regierung wertete den heimischen Rubel um mehr als 50% ab.
- Somit geht es letztendlich doch darum, die hierzulande erlernte Sorglosigkeit hinsichtlich Geldwerten in unserer Heimatwährung, die bei vielen Anlegern zum Aufbau von Klumpenrisiken geführt haben, abzulegen und aus Gründen der Vermeidung von Kaufkraftverlusten zu diversifizieren.

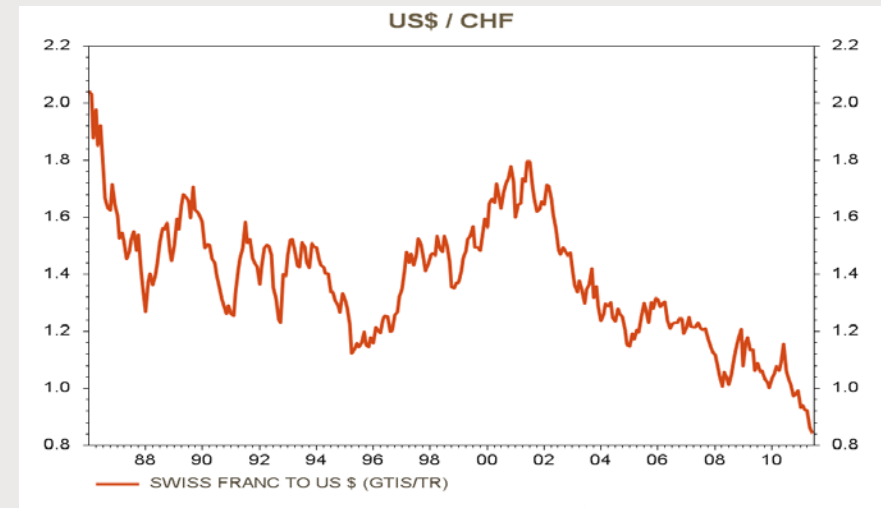


Abb. 10/Quelle: Thomson Reuters Datastream/YPOS Consulting

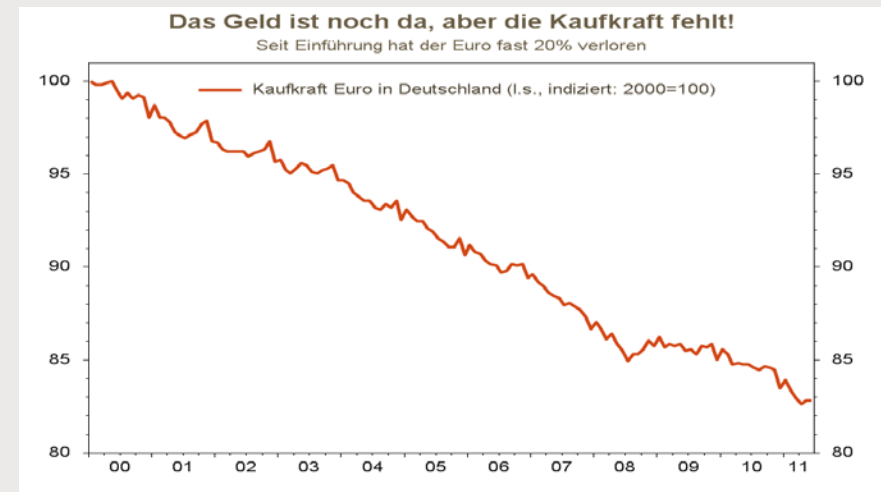


Abb. 11/Quelle: Thomson Reuters Datastream/YPOS Consulting

Ausblick

- Der Anstieg der Schwellenländerwährungen wird unseres Erachtens künftig weiter voranschreiten. Unterstützende Faktoren hierfür sind entsprechende Kapitalströme, die durch Zinsdifferenzen angezogen werden. Hinzu kommt die Tatsache, dass aufgrund der anziehenden Inflationsraten auf eine Intervention zur Verhinderung der stärkeren Währungen verzichtet wird.
- Der US-Dollar dürfte aufgrund nationaler Interessen (verbesserte Wettbewerbsfähigkeit, Entwertung der Schulden) und stärker diversifizierender Investoren (Notenbanken, Staatsfonds) weiter abwerten.
- Je nachdem wie sich die Fortschritte bei der Aufarbeitung der Verschuldungsproblematiken einstellen, sind entsprechende Auswirkungen/Ausschläge an der Währungsfront einzukalkulieren.
- Aus Gründen des Kaufkrafterhalts sollte auch im Bereich der Währungen die Strategie einer gesunden Diversifikation verfolgt werden. Hier gilt es allerdings, nicht blind Rohstoff- oder historische Reservewährungen zu kaufen, sondern die aktuellen Entwicklungen zu beachten.
- Nicht, dass einmal der Umstand eintritt, den bösen Zungen behaupten: „Die Gemeinschaftswährung hat ihren Namen daher, weil man gemeinsam untergeht“.
- An dem Status, dass die USA das Privileg der Weltleitwährung besitzen, was sie in die angenehme Lage versetzt, die Spielregeln an den Kapitalmärkten maßgeblich zu bestimmen, wird sich so schnell nichts ändern.

Rohstoffpreise kommen zurück....

- An den Rohstoffmärkten wurde in den letzten Wochen einiges an Luft abgelassen.
- Verantwortlich hierfür könnte die von China signalisierte Rücknahme der Nachfrage (Wirtschaftsabkühlung) sein.
- Auch die Ölpreise korrigierten aus Sorge um die globale Wirtschaftsentwicklung. Das Spannungsfeld liegt hier also zwischen der weiterhin unsicheren Wirtschaftsentwicklung und dem sich durch die vorangegangenen Kursverluste ergebenden Erholungspotential des Ölpreises. Dieses Erholungspotential könnte durch weitere politische Unruhen, wie zuletzt in Nordafrika bzw. dem Nahen Osten, unterstützt werden. Zumindest kurzfristig könnte sich der Ölpreis aufgrund dieser gegensätzlichen Faktoren in einer gewissen Bandbreite bewegen.
- Die Veräußerung von 60 Mio. Barrel aus der strategischen Reserve diverser Staaten deckt den Bedarf von immerhin (!) 18 Stunden. Hilfslosigkeit ist hier wohl der passende Begriff.
- Interessant könnte mittelfristig wieder Erdgas werden, dass seit Jahren mit einem permanenten Preisverfall zu kämpfen hatte. Als durchaus kostengünstige und saubere Lösung könnte sich hier nun, nach einer längeren Bodenbildung, Potential nach oben ergeben. Eine Investition ist aufgrund der Terminkurvenproblematik allerdings schwierig.
- Im Bereich der Nahrungsmittelpreise signalisiert der maßgebliche Index (CRB) nach wie vor Preisdruck und somit Potential für gesellschafts-politische Spannungen.

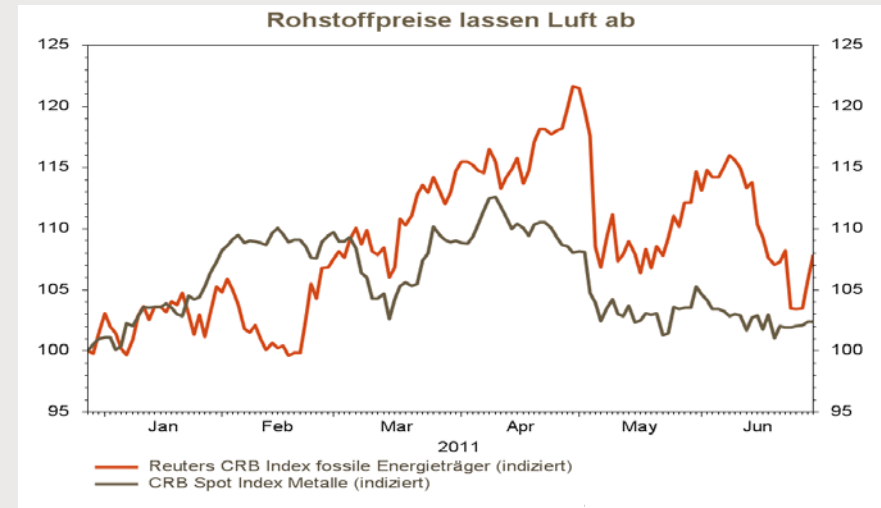


Abb. 12/Quelle: Thomson Reuters Datastream/YPOS Consulting

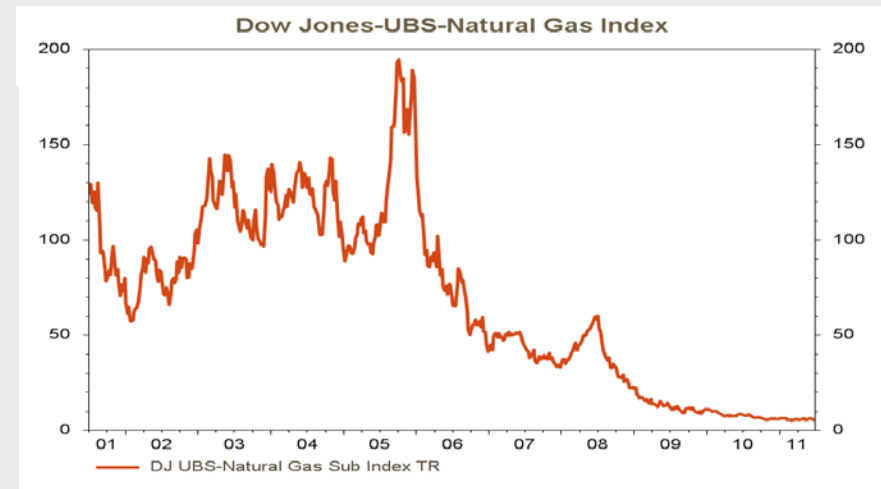


Abb. 13/Quelle: Thomson Reuters Datastream/YPOS Consulting

Ausblick

- Auch wenn es sich derzeit „nur“ um ein Luftablassen an den Märkten handeln mag, sollte man die Sachlage durchaus im Auge behalten, um nicht Gefahr zu laufen, dass sich das Gesamtbild weiter eintrübt und ggf. (neue, kurzfristige) Verkaufssignale generiert werden.
- Mittelfristig sind wir aber nach wie vor von den guten Perspektiven bei den Rohstoffen überzeugt, die sich vor allem durch den „Hunger“ der noch nicht wohlstandsgesättigten Menschenmassen in Asien und des begrenzten Angebotes im Rohstoffbereich, zwangsläufig von alleine ergeben.
- Günstige Demografie, niedrige Verschuldungsquoten im Vergleich zu den Industrieländern und die enorme Bereitschaft der Bevölkerung für den sozialen Aufstieg hart arbeiten zu wollen, lassen uns zu dieser Erkenntnis gelangen.
- Auf der anderen Seite muss gerade aus gesellschaftspolitischer Sicht ein Ausufern bei den Nahrungsmittelpreisen in allen Belangen verhindert werden. Die zurückliegenden bekannten Ereignisse in Nordafrika/Nahen Osten sollten uns hier ein mahnendes Beispiel sein.

Neue Höchststände beim Gold...

- Gold hat kürzlich mit ca. 1080 Euro pro Feinunze einen neuen historischen Höchstkurs erreicht.
- Gold zeigt eine enorme relative Stärke gegenüber den Industriemetallen.
- Es scheint sich die Erkenntnis am Markt durchzusetzen, dass die globale Verschuldungssituation nur durch Monetarisierung in den „Griff“ zu bekommen ist (zumindest temporär).
- Silber als das jüngst weitaus volatilere Edelmetall, konnte bislang seine Unterstützung bei ca. 33/34 US-Dollar verteidigen.
- Im April 2011 wurde jeden Tag das 891-fache dessen gehandelt, was an physischem Silber zu Anlagezwecken verfügbar ist.
- Mit ausschlaggebend für die heftige Korrektur beim Silber dürften auch die mehrfachen Margin-Erhöhungen an den Terminbörsen gewesen sein. Bestärkt wird diese Ansicht dadurch, dass sich an der physischen Nachfrage nichts Gravierendes verändert hat.
- Sind die Leerverkäufe mittels des SLV-Silber ETF Marktmanipulation?
- Immer mehr Notenbanken diversifizieren ihre Währungsreserven durch den Ankauf von Gold.
- China möchte bis 2015 eine große Edelmetallbörse etablieren.
- Für Minenaktien sehen wir nach wie vor ein attraktives Nachholpotenzial. Während der Goldpreis sich nahe dem Allzeithoch bewegt, laufen die Minenaktien dieser Entwicklung hinterher. Zu berücksichtigen ist allerdings, dass heute mehr Instrumente zur Investition in Edelmetalle vorhanden sind als vor einigen Jahren und dies die Nachfrage nach Minenwerten bremsen könnte.

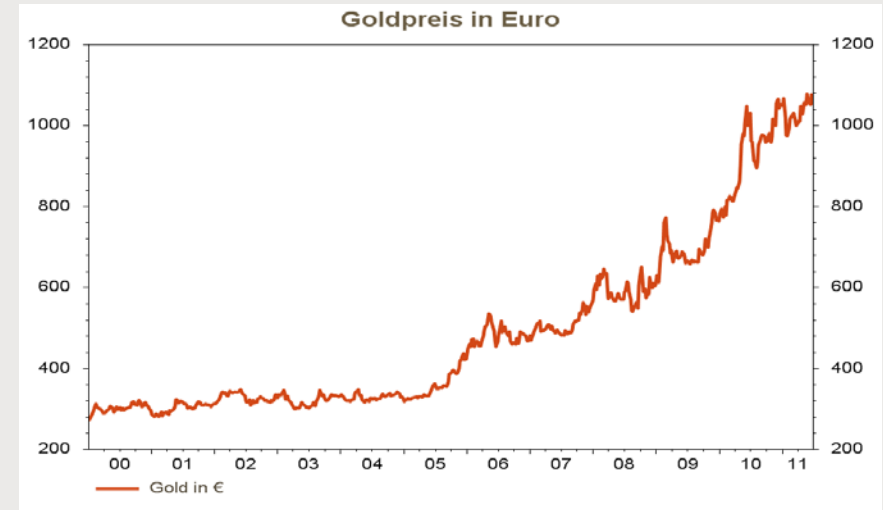


Abb. 14/ Quelle: Thomson Reuters Datastream/YPOS Consulting

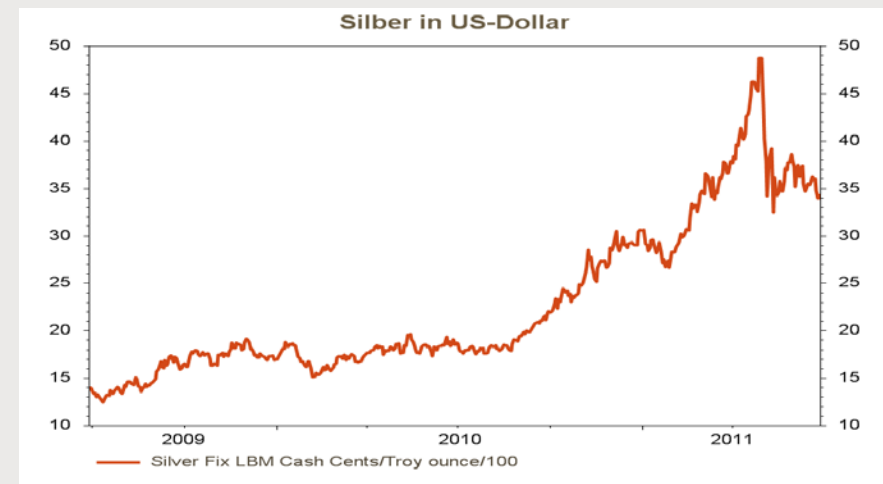


Abb. 15/Quelle: Thomson Reuters Datastream/YPOS Consulting

Ausblick

- Da die Politik in der Regel harte Maßnahmen scheut, muss statt dem Konkursrichter ein permanenter Rettungsschirm für die Verfehlungen von Ländern, die jahrelang über ihre Verhältnisse gelebt haben, erhalten. Die dadurch ausgelöste Papiergeldinflation und der damit einhergehende Kaufkraftverlust von Euro, Dollar etc. dürften den Edelmetallen auch künftig in die Karten spielen.
- Durch das Festhalten an den „altbewährten“ Maßnahmen, nämlich aufkommende Probleme (wegbrechende Wirtschaftsnationen oder Banken) mit einer Flutung von immer neuem Geld entgegen zu treten, hat sich nichts an unserer Einschätzung geändert.
- Edelmetalle (v.a. Gold und Silber) erfüllen wichtige Funktionen, die von keiner anderen Anlageklasse geleistet werden:
 - Schutz bei Systemkrisen und Katastrophen**
 - Guter Schutz vor Inflation (höchste Inflationssensitivität)**
 - Stabiler Kaufkraftwert seit über 6.000 Jahren**
 - Verlässliche monetäre Funktion**
 - Verbriefen kein Zahlungsverprechen Dritter (intrinsischer Wert)**
- Edelmetalle sind zudem, aufgrund ihrer physikalischen Eigenschaften nicht substituierbar oder beliebig replizierbar (anders als Papiergeld/ digitales Giralgeld)
- Der übergeordnete Aufwärtstrend der Edelmetalle hat weiterhin Bestand und könnte durch die private chinesische Nachfrage eine Art „Put-Versicherung“ erhalten.
- Sollten der Risikoappetit an den Kapitalmärkten ansteigen, können Edelmetalle auch gegen einen allgemeinen positiven Markttrend fallen.

Robust und diszipliniert

Das Weltbild der YPOS basiert auf einem übergeordneten Trend der Entschuldung aus. Dieser Trend wird nicht linear, sondern durch kurzfristig angelegte politische Interventionen in Wellenbewegungen verlaufen. In unseren Modellen wird dem Umstand Rechnung getragen, dass die Reduzierung von Schulden nicht nur schnell (kurz und schmerzhaft) durch extreme Inflationsraten, sondern auch durch deflatorische Schuldenschnitte (Herabsetzen der Schulden durch Neuverhandlung) bzw. Laufzeitverlängerungen (Umtausch von fälligen Verbindlichkeiten in neue mit längerer Laufzeit) und einer schleichenden Entwertung durch Inflation erfolgen kann.

Die Herausforderung liegt darin, eine robuste Vermögensstruktur zu konstruieren und dieser diszipliniert zu folgen. Im aktuellen liquiditätsgetriebenen Umfeld bedeutet eine Vermeidung von Positionen, die sehr stark von der Stabilisierung der Finanzmärkte durch die Politik und Notenbanken abhängig sind, auch einen Verzicht auf Performance. Da aktuell verschiedene Quellen einen deflatorischen Vertrauensschock an den Kapitalmärkten auslösen könnten halten wir die konsequente Vermeidung dieser Risiken für sinnvoller als den Versuch Timing zu betreiben oder eine permanente Stützung einzukalkulieren. Der Fall Lehman Brothers ist hier ein warnendes Beispiel vor blindem Politikvertrauen.

An der strategischen Ausrichtung hat sich wenig geändert. Edelmetalle als Ersatzwährung, marktneutrale Strategien als Anleiheersatz und Produktivkapital zur Partizipation an wirtschaftlichen Erträgen. Die „Schaukelbörsen“ haben es den für Krisenphasen sehr nützlichen Trendfolgestrategien extrem schwer gemacht, so dass diese antizyklisch günstig erworben werden konnten.

Abbildung 17 liefert Ihnen eine beispielhafte Allokation eines betreuten Mandates.

In unserem Artikel „Was ich aktuell nicht kaufen würde“, geben wir Ihnen einen Überblick über die aktuell kritischen Investments

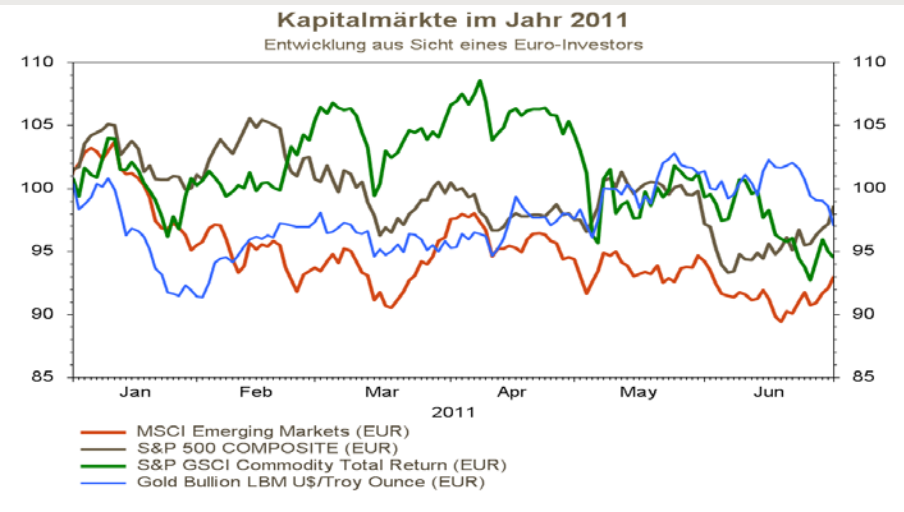


Abb.16/ Quelle: Thomson Reuters Datatream/ YPOS Consulting

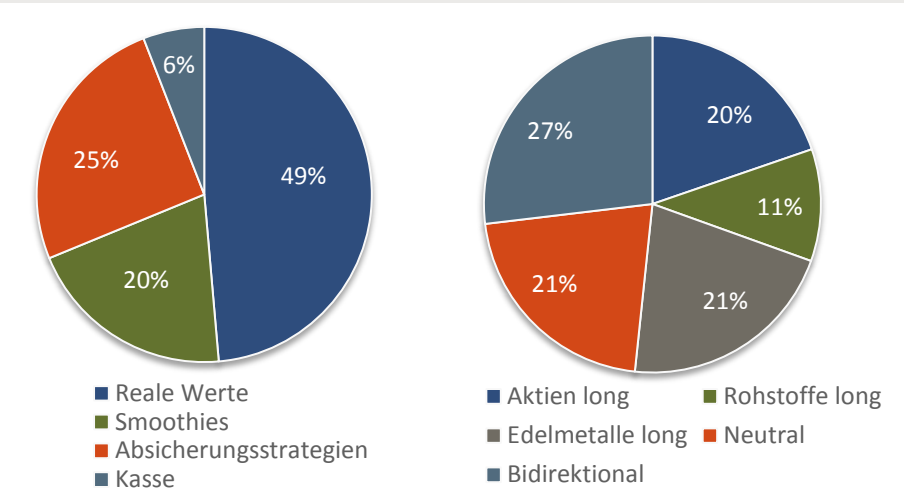


Abb. 17/ Quelle: YPOS Consulting



YPOS | Consulting

Quer denken, klar sehen

YPOS Consulting GmbH
Kasinostraße 5
64293 Darmstadt

Telefon: 06151/15 94 023
Telefax: 06151/15 94 011

info@ypos-consulting.de
www.ypos-consulting.de

Die YPOS Consulting GmbH übernimmt keine Haftung für die Verwendung des vorliegenden Dokuments oder seines Inhaltes. Alle Informationen und Daten in diesem Dokument stammen aus Quellen, die der Herausgeber zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments für zuverlässig erachtet. Trotzdem kann keine Gewähr für deren Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit übernommen werden - weder ausdrücklich noch stillschweigend.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf irgendeines Wertpapiers dar, noch enthält es die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art.

Keinesfalls stellt dieses Dokument eine Anlageberatung dar und kann eine solche auch nicht ersetzen. Investitionsentscheidungen müssen auf Grundlage des Verkaufsprospektes erfolgen, der von dem Emittenten genehmigt und bei der zuständigen Wertpapieraufsicht hinterlegt ist. Sie dürfen nicht auf Grundlage des vorliegenden Dokuments erfolgen. Die besprochenen Investments können für den einzelnen Anleger, je nach Risikoklasse, Anlageziel und finanzieller Lage, unpassend sein. Jeder Leser, vor allem jeder Privatanleger, ist dringend gehalten, sich vor jeder Investitionsentscheidung umfassend zu informieren und vor der Erteilung einer Order den Ratschlag der Bank, des Brokers oder des Investment-respektive Vermögensberaters einzuholen.

Die YPOS Consulting GmbH ist nicht verantwortlich für Konsequenzen, speziell für Verluste, welche durch die Verwendung oder die Unterlassung der Verwendung aus den in diesem Dokument enthaltenen Ansichten und Rückschlüsse folgen bzw. folgen könnten. Zurückliegende Wert-, Preis- oder Kursentwicklungen geben keine Anhaltspunkte auf die zukünftige Entwicklung des Investments. Die YPOS Consulting GmbH übernimmt keine Garantie dafür, dass der angedeutete Ertrag oder die genannten Kursziele erreicht werden.

Es ist möglich, dass die YPOS Consulting GmbH, ein verbundenes Unternehmen, Anteilseigner, Führungskräfte oder Angestellte Käufe oder Verkäufe in einem in dieser Publikation beschriebenen oder damit verbundenen Wertpapieren,

Rohstoffen, Fonds oder Unternehmen tätigen oder getätigt haben oder in anderer Weise Anteile an Unternehmen, Rohstoffen oder Fonds dieser Publikation hält. Nähere Informationen enthalten die Hinweise nach § 34b WpHG.

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen sind in Großbritannien nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Service Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement - Exemptions) oder 1996 in der derzeit gültigen Fassung beschrieben sind. Anderen Personen oder Personengruppen darf dieses Dokument weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Dieses Dokument darf weder direkt noch indirekt in die USA oder Kanada oder an US-Amerikaner oder eine Person, die ihren Wohnsitz in Kanada hat, übermittelt werden, noch in deren Territorium gebracht oder verteilt werden.

Die Verteilung dieses Dokuments und der darin enthaltenen Informationen in andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen oder kanadischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Verantwortlicher im Sinne des Presserechts: Christoph Leichtweiß

Die Reproduktion, Veränderung oder kommerzielle Nutzung des Dokuments und seines Inhaltes ist untersagt und ist ohne vorherige schriftliche Einwilligung seitens der YPOS Consulting GmbH unzulässig. Die YPOS Consulting GmbH kann gegenüber Jedermann jederzeit ohne Angabe von Gründen die sofortige Unterlassung der Weitergabe des Dokuments verlangen.

Urheberrecht

Die in diesem Dokument veröffentlichten Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Jede ungenehmigte Vervielfältigung, auch auszugsweise, ist unstatthaft. Nachdruckgenehmigungen kann der Herausgeber erteilen.

YPOS Consulting GmbH
Kasinostraße 5, D-64293 Darmstadt
Fon.: 06151/ 15 94 023

Mail: info@ypos-consulting.de
Registergericht: Amtsgericht Darmstadt
Registernummer: HRB 87815

Umsatzst.-Identifikationsnr. gemäß § 27 a UStG
DE 264 825 663