FileNr:11|id:HB22C9D662-3B3A-443F-91E6-387F20350E21|date:2013-01-23|source:HB|title:Zyklische Aktien stehen 2013 vor dem Comeback

#######DONT CHANGE THE ABOVE############

Ulrich Stephan ist. Chefanlagestratege. fuer Privat- und. Geschaeftskunden. der Deutschen Bank. Trotz Staatsschuldenkrise, US-Fiskalklippe und chinesischer Wachstumsdelle: 2012 war ein gutes Jahr fuer Aktienanleger. Der Dax legte im Jahresverlauf um 29 Prozent zu, und selbst der krisengeplagte europaeische Markt erreichte, gemessen am Stoxx Europe 600, ein Plus von 19 Prozent. Wie geht es nun weiter? Bleiben risikobehaftete Anlagen attraktiv oder drohen Rueckschlaege?

Ich halte es aus mehreren Gruenden fuer wahrscheinlich, dass die Maerkte 2013 nicht in den Krisenmodus zurueckfallen. Erstens, die Staatsschuldenkrise des Euro-Raums erscheint zunehmend beherrschbar. Die Peripheriestaaten haben Reformen angestossen, ihre Wettbewerbsfaehigkeit verbessert sich, und Ungleichgewichte bei der Leistungsbilanz werden abgebaut. Die bevorstehenden Wahlen in Italien koennten voruebergehend fuer Unruhe sorgen, groessere Turbulenzen erwarte ich aber nicht. Zweitens, die US-Wirtschaft sollte keine massiven negativen Ueberraschungen bringen. Zwar ist das Tauziehen um die Fiskalklippe nicht ausgestanden, die bereits erzielte Einigung ueber die steuerliche Behandlung von Dividenden und Kapitalertraegen nimmt dem Konflikt aus Anlegersicht aber viel von seiner Sprengkraft. Der gefestigte Immobilienmarkt, niedrige Energiepreise und weniger Arbeitslose duerften die US-Konjunktur in diesem Jahr stuetzen. Drittens, China hat seine Wachstumsschwaeche offensichtlich ueberwunden. Die chinesische Wirtschaft sollte 2013 von Strukturreformen und fiskalpolitischer Unterstuetzung profitieren und nach unseren Schaetzungen besonders im zweiten Halbjahr ein Wachstum von deutlich ueber acht Prozent per annum erreichen. Schliesslich haben die Notenbanken 2012 eine sehr konstruktive Rolle gespielt und duerften ihre wachstumsfreundliche Zinspolitik auch in diesem Jahr fortsetzen.

Die Kapitalmaerkte haben vor diesem Hintergrund bereits spuerbar Angst abgebaut. Der auf den US-Aktienmarkt bezogene Volatilitaetsindex VIX erreichte 2012 einen Durchschnittswert von 17,8, das ist das niedrigste Niveau seit 2007. Auch extreme Tagesausschlaege waren deutlich seltener als in den Jahren zuvor. Ich erwarte, dass die Volatilitaet weiterhin niedrig bleibt. Wenn im Jahresverlauf die grossen Makrothemen wie Staatsschuldenkrise oder US-Fiskalklippe an Brisanz verlieren, duerften sich die Maerkte wieder staerker auf fundamentale Unternehmensdaten konzentrieren und damit neue Chancen fuer eine gezielte Einzeltitelauswahl schaffen.

Das von uns erwartete staerkere Wachstum, verbunden mit hoeheren Unternehmensinvestitionen und Konsumentenausgaben, spricht fuer eine anhaltende Attraktivitaet zyklischer Werte - also von Aktien aus konjunktursensiblen Branchen. Private Anleger, die zuletzt eher defensive, dividendenstarke Titel bevorzugt hatten, sollten deshalb ihre Allokation jetzt schrittweise um aussichtsreiche Zykliker erweitern, die haeufig noch guenstig bewertet sind. Auf Branchenebene erscheinen in Europa dabei Chemie, Baugewerbe, Medien und Telekommunikation interessant, aber auch Banken und Versicherungen. Die Banken koennten 2013 ihre Abhaengigkeit von der EZB allmaehlich verringern und mit einer Wiederbelebung der Kreditmaerkte ihre Finanzierungskrise weitgehend hinter sich lassen. Regional koennen Anleger mit entsprechendem Risikoprofil aussichtsreiche Unternehmen aus Suedeuropa beruecksichtigen - zum Beispiel aus Italien, das dank ausgeglichener Leistungsbilanz und grosser Privatvermoegen Voraussetzungen fuer die Bewaeltigung der Krise bietet Die Anlageempfehlung ist eine Einschaetzung des Autors.

Fokus Deutschland

Warnend-Negativ