

apoStrategie

Konjunktur und Finanzmärkte

Die Börsen meistern die Herausforderung.

Entgegen dem historischen Trend haben die Aktienmärkte im April Gegenwind erfahren. Die Kombination aus erneut stärkeren Wachstums- und Inflationszahlen und geopolitischen Anspannungen im Nahen Osten führte vor allem in jenen Segmenten zu Korrekturen, die im bisherigen Jahresverlauf besonders positiv herausstachen. Wir gehen davon aus, dass die Rücksetzer am Aktienmarkt aber temporär bleiben und setzen weiterhin auf eine neutrale Positionierung in der Vermögensverwaltung. Grundsätzlich tendieren wir fortgesetzt dazu, europäische Werte zu bevorzugen, und das nicht nur bei Aktien. Denn bei Anleihen hat unsere größere Vorsicht bei US-Anleihen mit längerer Laufzeit zuletzt Verluste begrenzt. Die Trennung der Zinspfade in den USA und Europa sorgt für ein asymmetrisches Chancen-Risiko-Verhältnis zwischen den beiden Regionen.

Auf einen Blick

Taktische Allokationsempfehlung

AKTIEN



RENTEN



CASH



Ausblick über 12 Monate

DAX

19.200 Punkte
(heute 18.161 Punkte)

10J. BUND RENDITE

2,4 %
(heute 2,6 %)

Märkte und Asset Allokation

■ Weltwirtschaft auf solidem Wachstumskurs

Auf China und die USA entfällt der Löwenanteil des Wachstums der Weltwirtschaft in diesem Jahr. Mit einigem Abstand folgen die anderen Industrieländer, darunter auch Deutschland, das die Mini-Rezession hinter sich lässt.

■ Die geldpolitischen Wege trennen sich

Weil der Kampf gegen die Inflation in Europa einen schnelleren Erfolg findet, kann die EZB zum Ende des ersten Halbjahres ihre Leitzinsen wieder senken. Hingegen muss die US-Notenbank angesichts der wieder höheren Preisdynamik noch abwarten. Daher erwarten wir, dass die beiden Notenbanken demnächst wieder getrennte Zinspfade bestreiten.

■ Am Aktienmarkt zerren derzeit viele Kräfte

Die Wetterlage im April war auch am Aktienmarkt wechselhaft. Quartalsergebnisse von Unternehmen, Inflationsdaten und geopolitische Krisen hielten die Börsen auf Trab. Unser Ausblick bleibt dennoch positiv.

■ In Nahost brodelt es, der Ölpreis bleibt noch ruhig

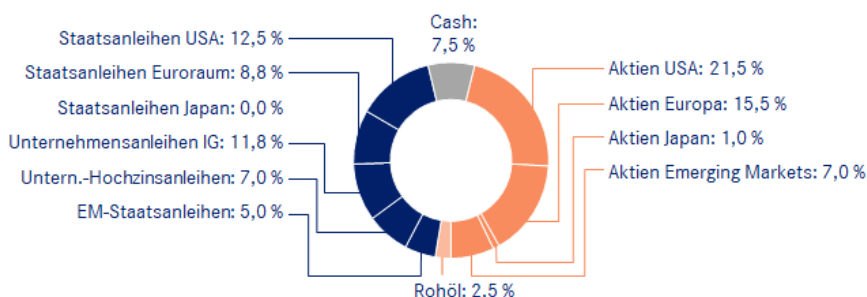
Die Verschärfung des Konflikts im Nahen Osten hat für viele Schlagzeilen gesorgt. Die befürchteten Ölpreisanstiege stellten sich bislang noch nicht ein. Die Aufwärtsrisiken überwiegen jedoch deutlich. Wir nehmen daher Öl in unsere Allokation auf, da neben dem geopolitischen Risiko auch konjunkturelle Aspekte für den Rohstoff sprechen.

■ Die Zinsen sprechen für den US-Dollar und Japans Yen

Am Devisenmarkt halten wir den US-Dollar und den Japanischen Yen für aussichtsreiche Kandidaten. Beide Währungen dürften gegenüber dem Euro von einer auseinanderlaufenden Zinsentwicklung in den drei Währungsräumen profitieren.

In aller Kürze: Aufstellung und Strategie

Benchmark-Portfolio (ausgewogen 50:50)



Prozentuale Aufteilung innerhalb des Aktien- und des Rentensegments

Aktien	TAA	Δ Benchmark
USA	21,5%	-2,5%
Europa	15,5%	2,5%
Japan	1,0%	-1,3%
Emerging Markets	7,0%	1,3%
Gold	0,0%	
Rohöl	2,5%	2,5%

Renten	TAA	Δ Benchmark
Staatsanl. USA	12,5%	
Staatsanl. Euroraum	8,8%	
Staatsanl. Japan	0,0%	-7,5%
Untern.-anleihen IG	11,8%	2,5%
Untern.-Hochzinsanleihen	7,0%	2,5%
EM-Staatsanleihen	5,0%	2,5%

Taktische Asset Allokation:

Aktien:

Unser unverändert positives, globales Wachstumsbild sowie die Erwartung weiter steigender Unternehmensprofite stellt ein konstruktives Umfeld für den Aktienmarkt dar. Insgesamt stufen wir das Aktiensegment daher weiterhin auf neutral. Regional bevorzugen wir Europa und Schwellenländermärkte, wo die moderat gepreisten Aktien weiterhin von der Erholung der Wirtschaft profitieren sollten. Aufgrund des positiven Wachstumsausblicks rechnen wir mit einem Anstieg des Ölpreises, der aufgrund geopolitischer Ereignisse noch verstärkt werden könnte. Um das Aktienportfolio hiergegen teilweise abzusichern, bauen wir ein kleines Öl-Exposure auf.

Renten:

Die vor allem die in den USA anhaltend hohe Inflation bestätigt unsere Einstufung, bei US-Staatsanleihen jene mit kurzer Laufzeit weiter zu bevorzugen. Aufgrund der in Europa nahenden und auch in den USA perspektivisch bevorstehenden Leitzinssenkungen stufen wir das gesamte Rentensegment dennoch weiterhin auf neutral. Wir übergewichten Unternehmensanleihen, die vom positiven Wachstumsumfeld profitieren, gegenüber den niedrig verzinsten japanischen Staatsanleihen. Die in Geldmarktpapieren gehaltene Kasse-Position sichten wir zugunsten des US-Dollar um, um von der Zinsdivergenz der Währungsräume zu profitieren.

apoStrategie

Konjunktur und Finanzmärkte

Wichtige Hinweise

Diese Publikation ist eine Kundeninformation im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes.

Adressat:

Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen („Information“) sind primär für Kunden der Deutschen Apotheker- und Ärztebank eG in Deutschland vorgesehen. Insbesondere dürfen diese Informationen nicht nach Großbritannien, den USA oder nach Kanada eingeführt oder dort verbreitet werden. Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und darf weder ganz noch teilweise an andere Personen weiter verteilt oder veröffentlicht werden.

Darstellung von Wertentwicklungen

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers/Indexes von EURO abweicht.

Disclaimer

Die Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG (im Folgenden auch apoBank genannt), Düsseldorf, wird beaufsichtigt durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt am Main sowie die Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

Diese Publikation beruht auf von der apoBank nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt die unverbindliche Auffassung der apoBank über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wider. Des Weiteren übernimmt die apoBank keine Haftung für Verluste, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokumentes verursacht werden und/oder mit der Verwendung dieses Dokumentes in Zusammenhang stehen.

Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt. Nachdruck nur mit Genehmigung der apoBank.