



Aktuelle Kapitalmarkttrends

2. Quartal 2009

Inhaltsverzeichnis

Aktuelle Entwicklung - Marktrückblick	3
G&H Marktausblick	4
Markteinschätzung	6
Wertentwicklung der Märkte 2008	8
Gesamtwirtschaftliche Lage und Stimmung	9
Marktstimmung	15
Rentenmärkte	19
Geldmarkt	22
Währungen	24
Aktienmärkte	27
Rohstoffe	37
Ansprechpartner	41
Disclaimer	42

Zusammenfassung Rückblick

An den Börsen kehrt die Hoffnung zurück

Nach einem schlechten Jahresstart wurden die Verluste wieder aufgeholt

Volkswirtschaftliche Lage

Nach einer Vielzahl katastrophaler Konjunkturnachrichten mehren sich nun die Anzeichen, dass die Fallgeschwindigkeit nachlässt. Nicht nur in den Vereinigten Staaten, deren Wirtschaft Finanzminister Geithner eine Stabilisierung prognostiziert, sondern auch in Europa, wo die Wachstumsraten des ersten Quartals stark abgesackt sind. Zwar lag die Schrumpfung der deutschen Wirtschaft mit 6,9% gegenüber Vorjahr deutlich unter den Erwartungen, das Abflachen des Abschwungs im Monat März stützt aber die Zuversicht, dass sich die Lage entspannt.

Die Aktienmärkte konnten ab Mitte März die erlittenen Verluste des Jahresauftakts wieder wettmachen und notieren nun leicht im Plus. Deutlich besser schlugen sich die wachstumsstarken Länder Asiens und Südamerikas. Der Index der Region Pazifik legte im Jahresverlauf um ca. 26% (in Euro) zu. Mit über 40% Kursgewinn setzten sich die chinesischen und indischen Börsen an die Spitze, nachdem diese im Vorjahr überdurchschnittlich verloren hatten.

An den Rentenmärkten zeigte sich ein differenziertes Bild. Während Staatsanleihen nur leicht zulegten, waren Unternehmensanleihen stark gefragt. Aufgrund der großen Nachfrage wurden Neuemissionen in Rekordvolumen problemlos platziert, häufig sogar überzeichnet. Die attraktiven Risikoprämien und die geringen Renditen von Staatsanleihen und Geldmarktanlagen begünstigten die Entwicklung. Der Index für Euro-Unternehmensanleihen legte um ca. 5% zu.

Am Geldmarkt fielen die Sätze nach den Zinssenkungen der Notenbanken stark ab. Der Euribor-Satz, zu dem sich Banken Geld leihen, fiel im Monatsbereich unter 1% zurück. Die aktuellen Sätze für 6 Monate (1,45%) und 12 Monate (1,62%) haben sich gegenüber dem Jahresanfang mehr als halbiert. Durch die gesunkenen Konditionen sind Geldmarktanlagen unattraktiv geworden, was zu Umschichtungen in risikoreichere Anlageformen führt. In den USA herrscht eine noch ähnliche Konstellation, nachdem die amerikanische Notenbank FED zu einer Nullzinspolitik übergegangen ist.

An den Devisenmärkten hat sich der US-Dollar - nach zwischenzeitlicher Aufwertung in der Krise - erneut abgeschwächt und tendiert gegenüber dem Jahreswechsel unverändert.

Zusammenfassung Ausblick

Konjunktur: Vom freien in den gebremsten Fall

Frühindikatoren versprechen eine Stabilisierung auf tiefem Niveau

Ob in Europa, Japan oder den USA, nahezu überall sind die Volkswirtschaften im 1. Quartal stark eingebrochen, wobei die US-Wirtschaft mit einer Schrumpfung von 6,1% gegenüber dem Vorquartal besonders schlecht abgeschnitten hat. Aus den „harten“ Daten zum Konjunkturverlauf, sei es zur Industrieproduktion oder auch zum Arbeitsmarkt, lassen sich derzeit noch keine Hinweise auf eine Verbesserung ableiten.

Glaubt man den Aktienbörsen, dürfte aber bereits die wirtschaftliche Trendwende absehbar sein, denn es hat sich immer wieder gezeigt, dass die Märkte die konjunkturelle Entwicklung mit einem mehrmonatigen Vorlauf antizipieren. Es sind also im wesentlichen die Erwartungen, welche das Geschehen an den Märkten prägen. Diese basieren stark auf wirtschaftlichen Frühindikatoren und Stimmungsbarometern, welche z.B. das Konsumentenvertrauen oder die Konjunktureinschätzungen abbilden. Aber auch Daten wie Auftragseingänge oder Einkaufsmanagerumfragen liefern frühzeitig Hinweise auf die zukünftige Wirtschaftslage.

Für eine nachhaltige Trendwende gilt jedoch, dass dem Anstieg der Frühindikatoren eine tatsächliche Verbesserung der Geschäftslage folgen muss. An dieser Stelle lauern jedoch noch erhebliche Risiken. So kann z.B. die nach wie vor steigende Zahl von Arbeitslosen den Konjunkturaufschwung bremsen. Eine vergleichbar negative Wirkung könnte in den USA vom Immobilienmarkt ausgehen. Hohe Leerstandsquoten und weiter fallende Hauspreise bleiben eine Gefahr für Immobilienbesitzer und den Hypothekenmarkt.

Auch die umfangreichen staatlichen Hilfsmaßnahmen bergen die Gefahr, dass diese das spätere Wachstum begrenzen. Erstens, da sie über höhere Steuern noch bezahlt werden müssen, und zweitens, weil umfangreiche Rettungsmaßnahmen nicht immer marktwirtschaftlichen Regeln folgen und damit Marktberichtigungen verhindern sowie zukünftiges Wirtschaftswachstum erschweren.

Aus heutiger Sicht wird es wohl noch längere Zeit notwendig sein, die wirtschaftliche Erholung durch niedrige Zinsen, eine Fortsetzung der Konjunkturprogramme sowie den Verzicht auf Steuererhöhungen zu unterstützen. Denn es wäre blauäugig zu glauben, dass man nun einfach zur alten Tagesordnung zurückkehren kann. Vielmehr ist bereits heute absehbar, dass die Folgen der Finanzkrise die Weltwirtschaft noch einige Jahre belasten werden.

Zusammenfassung Ausblick

Aktienmärkte: Bärenmarktrally oder Trendwechsel ?

Ein Ausbruch aus den Abwärtstrends beschert weiteres Kurspotenzial

Trotz der zahlreichen konjunkturellen Unsicherheiten halten wir eine Fortsetzung der Aktienerholung für wahrscheinlich. Die verbesserten Frühindikatoren sollten auch in den kommenden Wochen die Stimmung der Börsianer bestimmen. Gelingt an den Märkten ein Trendwechsel, dürfte dies das noch große Lager der Pessimisten weiter unter Druck bringen, was zu Anschlusskäufen führen sollte. Viele Marktteilnehmer wären gezwungen, ihre vorsichtige Haltung aufzugeben und ihre noch erheblichen Liquiditätsreserven zu investieren. Trotz dieser positiven Börsenaussichten ist auch in den kommenden Wochen mit anhaltend starker Volatilität zu rechnen. Flexibilität dürfte daher weiter angebracht sein, bis ein solides wirtschaftliches Fundament die Börsenentwicklung untermauert und ein Ende der realwirtschaftlichen Krise absehbar wird.

Für den Anstieg der Risikobereitschaft sprechen aber auch die niedrigen Renditen von Staatsanleihen sowie die unattraktiven Geldmarktsätze, die mittlerweile keine nennenswerte Verzinsung von Termineinlagen mehr zulassen. Auch unter diesem Aspekt sind Umschichtungen in die internationalen Aktienmärkte zu erwarten, wir empfehlen daher Engagements in europäische Standardwerte. Die Übergewichtung der Region Asien halten wir nach der hervorragenden Entwicklung der letzten Wochen nicht weiter aufrecht und empfehlen eine langsamere Gangart. Gleiches gilt für die USA und Japan, die aufgrund der Schwäche von US-Dollar bzw. japanischen Yen für Euroanleger Risiken bergen.

An den Anleihemärkten sind Staatsanleihen weiter rückschlagsgefährdet. Aus unserer Sicht sollten lediglich kurze Laufzeiten von 1 bis 3 Jahren erworben werden. Weiterhin interessant erscheinen uns bonitätsstarke Unternehmensanleihen bzw. darin investierende breit gestreute Investmentfonds, die wir zu Lasten von Staatsanleihen übergewichten. Für den chancenorientierten Anleger bieten sich auch kleinere Positionen von Schwellenländer- sowie Hochzinsanleihen an, deren Kurse von den rückläufigen Risikoprämien profitieren sollten.

Ebenfalls für vielversprechend halten wir die Beimischungen von Rohstoffen und Edelmetallen, welche sich am besten über breit diversifizierte Commodity-Fonds abbilden lassen.

Markteinschätzung auf drei Monate

Risikobereitschaft der Anleger wieder nimmt zu, was die Aktienmarktentwicklung positiv beeinflusst

Indizes	Aktuell	Vorher
DAX	↗	↘
Euro Stoxx 50	↗	↘
S&P 500	→	↘
Nikkei 225	→	↘
Asien	→	→

Geldmarkt	Aktuell	Vorher
Euroland	→	↘
USA	→	→
Japan	→	→
Schweiz	→	→

Rohstoffe	Aktuell	Vorher
Gold	↗	↗
Öl	↗	→
Industrie-Rohstoffe	↗	→

Anleihen	Aktuell	Vorher
Unternehmen*	↗	→
Staatsanleihen*	↘	↗
Kurze LFZ (1-3 J.)	x	
Mittlere LFZ (4-7 J.)		x
Lange LFZ (8-15 J.)		

*Kurs







Währungen	Aktuell	Vorher
EUR/USD	↗	↘
EUR/YEN	↗	→
EUR/CHF	↗	→

Legende

↑	↗	→	↘	↓
stark steigend	steigend	neutral	fallend	stark fallend

Markteinschätzung auf drei Monate

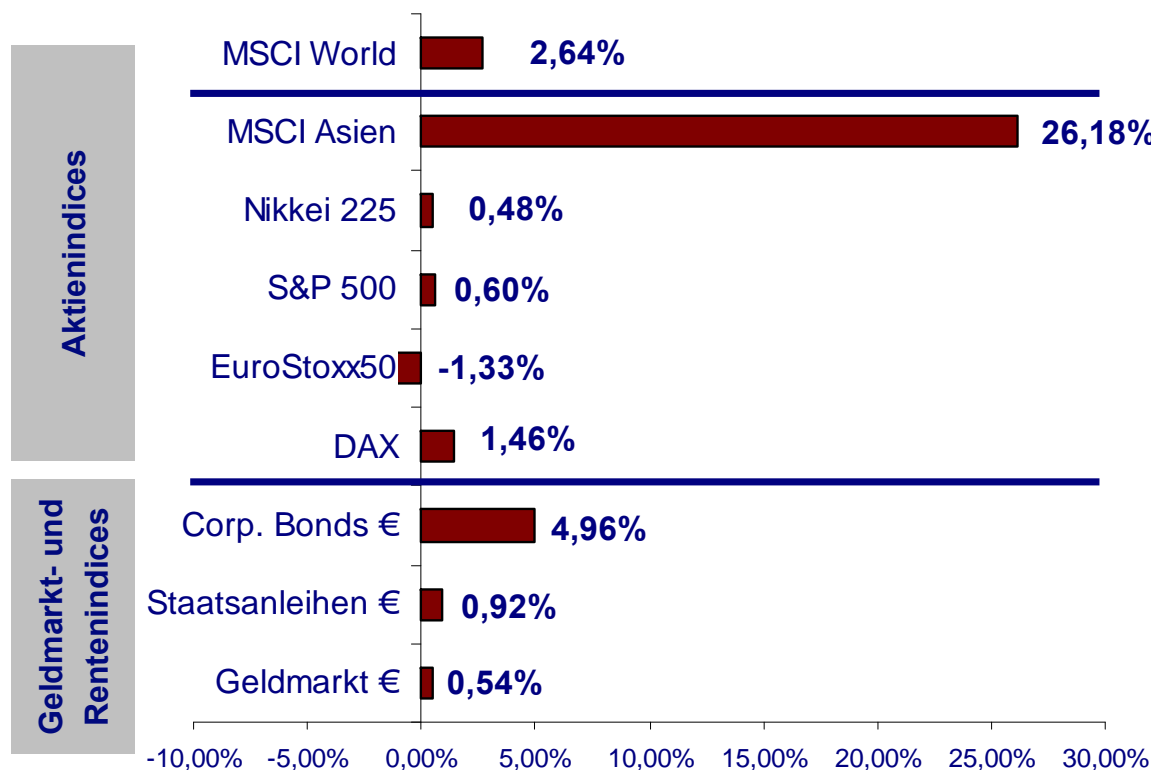
Unsere Empfehlung: Aktien übergewichten zu Lasten des Geldmarktes

Asset Allokation	Aktuell	Vorher
GELDMARKT	 Tagesgeldzins nahe Null unter Renditeaspekten uninteressant	
RENTENANTEIL	 Unternehmensanleihen übergewichten Staatsanleihen untergewichten	
AKTIENANTEIL	 Aktien taktisch übergewichten	

Wertentwicklung der Märkte 2009

Wertentwicklung der internationalen Aktien-, Renten- und Geldmärkte in € von Januar 2009 bis Mai 2009

Die dargestellten Märkte zeigen die Vergleichsindices (Benchmark) der durch Gries & Heissel Bankiers verwalteten Portfolios.



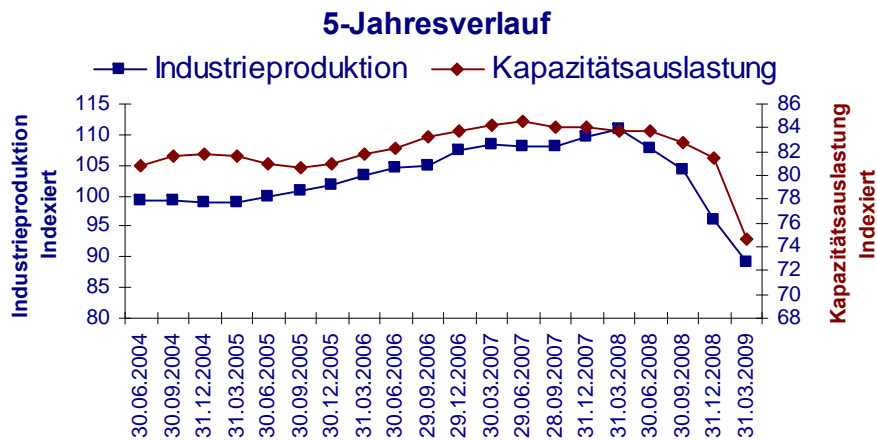
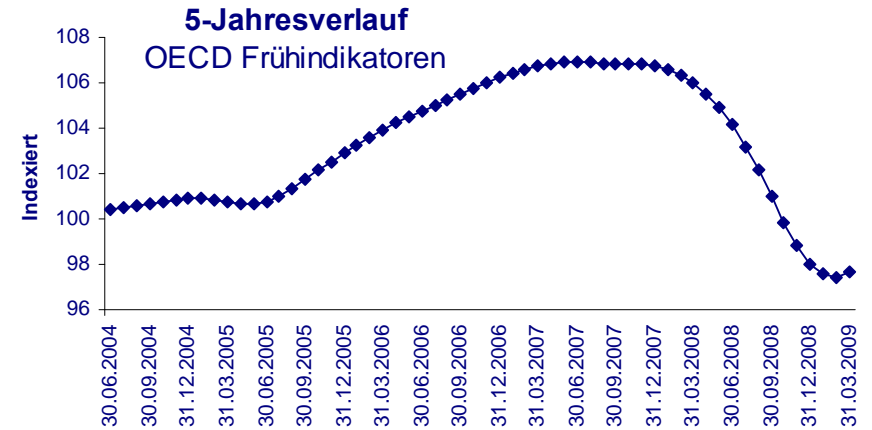
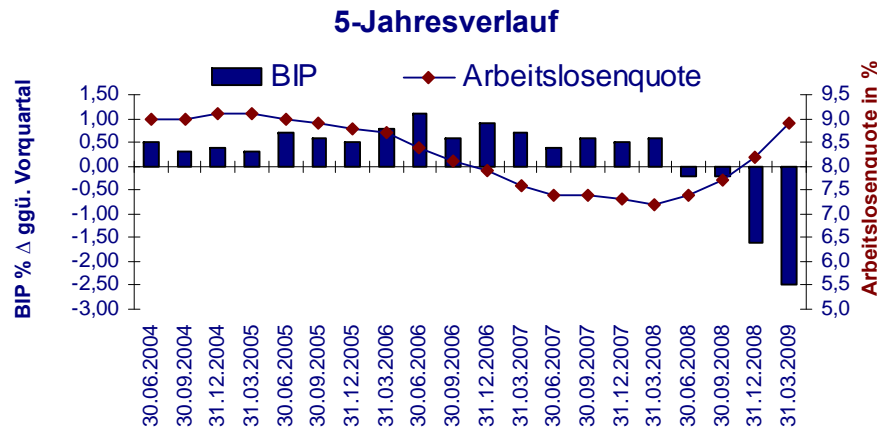
Die **Aktienindices** konnten ihre Verluste aus dem Januar und Februar 2009 wieder aufholen und bewegen sich derzeit um die Nulllinie. Der asiatische Markt konnte sich im Vergleich am besten entwickeln.

Auf der **Rentenseite** konnten die Unternehmensanleihen mit knapp 5% die beste Wertentwicklung erzielen, während sich Staatsanleihen und Geldmarktanlagen seit Jahresanfang am schlechtesten entwickelt haben.

Gesamtwirtschaftliche Lage und Stimmung

Konjunktur: Europa

Tiefes Schlagloch – Das Bruttoinlandsprodukt Eurolands ist im ersten Quartal 2009 um 2,5% gegenüber dem Vorquartal (4,6% gegenüber Vorjahr) gesunken und damit so stark wie noch nie seit Einführung der Gemeinschaftswährung. Die Frühindikatoren geben Hoffnung auf eine Verbesserung der Wirtschaft.

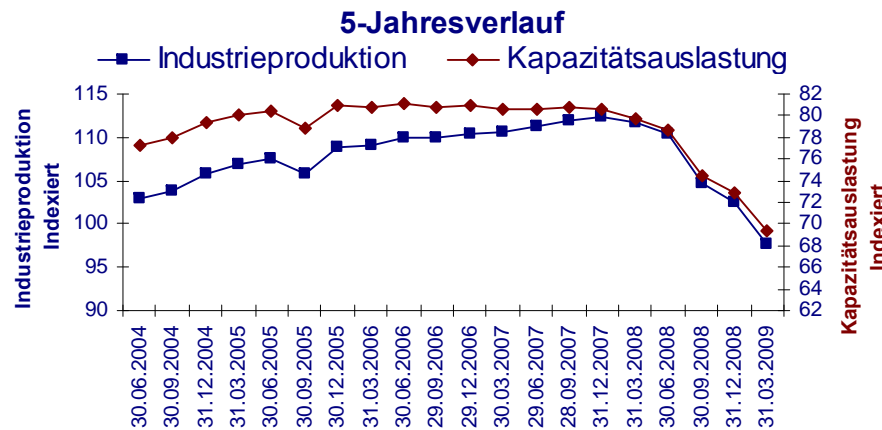
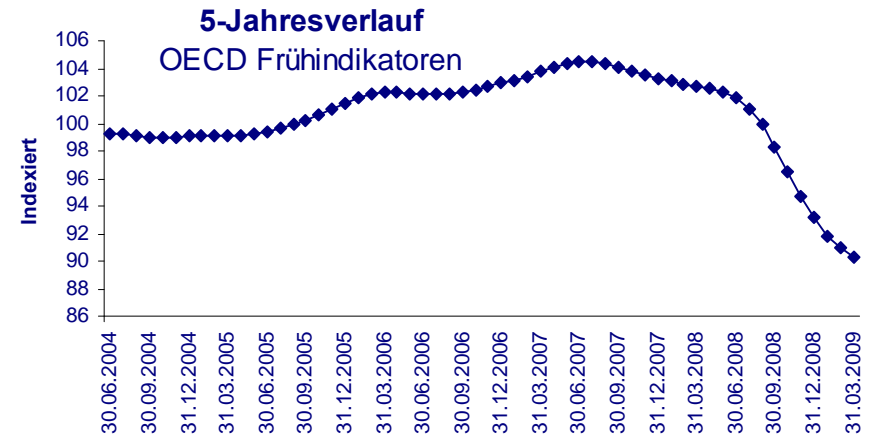
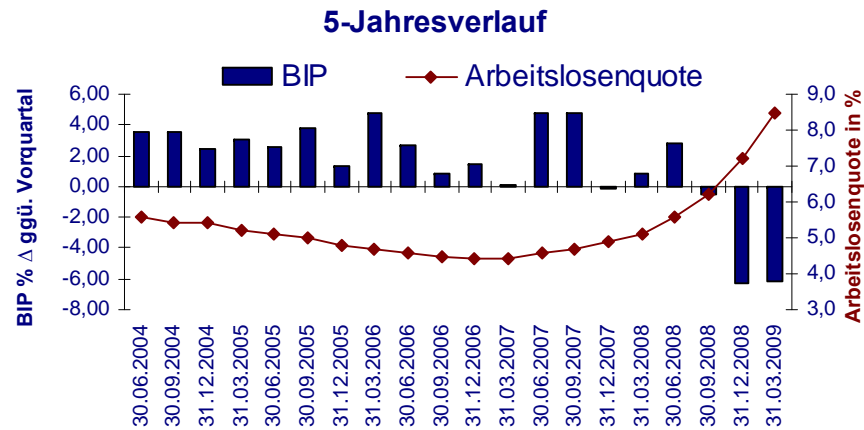


Quelle: Bloomberg Stand 22.05.2009

Gesamtwirtschaftliche Lage und Stimmung

Konjunktur: USA

Das Bruttoinlandsprodukt ist im ersten Quartal 2009 um 6,1% geschrumpft. Ähnlich wie im Vorquartal ist hierfür der Finanzmarktschock hauptverantwortlich gewesen. Positiv überraschen konnte hierbei die Entwicklung des privaten Konsums, während die Investitionstätigkeit stark geschrumpft ist.

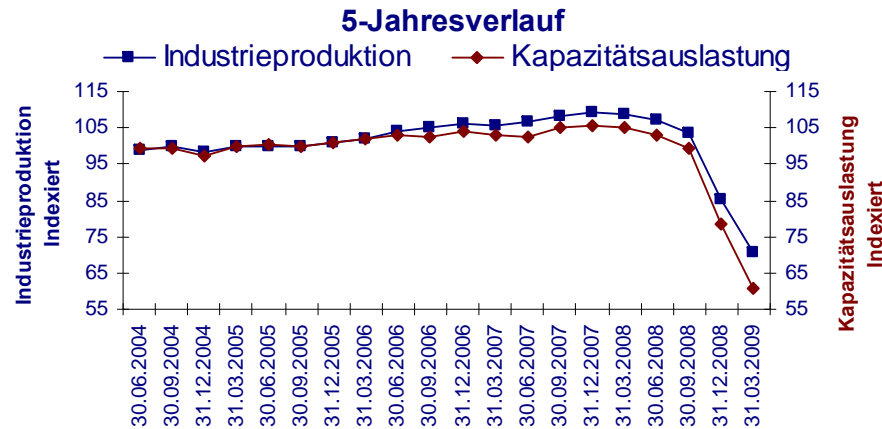
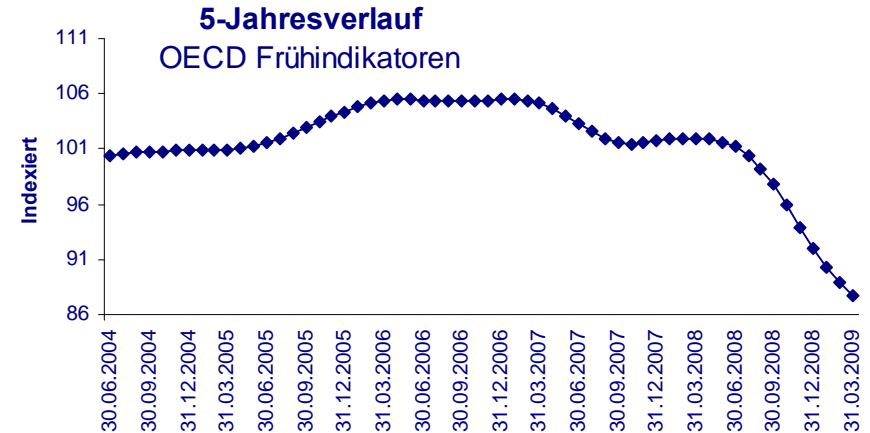
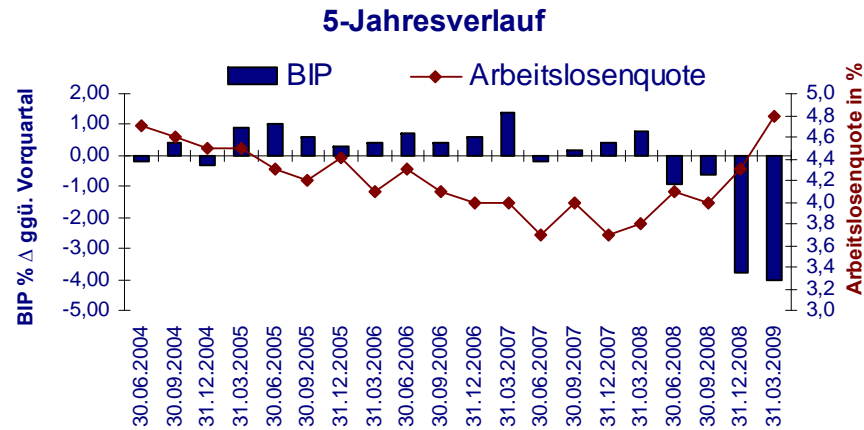


Quelle: Bloomberg Stand 22.05.2009

Gesamtwirtschaftliche Lage und Stimmung

Konjunktur: Japan

Das reale Bruttoinlandsprodukt in Japan ist im ersten Quartal 2009 um 4,0% zurückgegangen. Das ist der stärkste Rückgang seit Erfassung der Datenreihen ab dem Jahr 1955. Geringe Investitionen und ein schwacher Außenhandel sind die größten Bremsklötze für die wirtschaftliche Entwicklung.

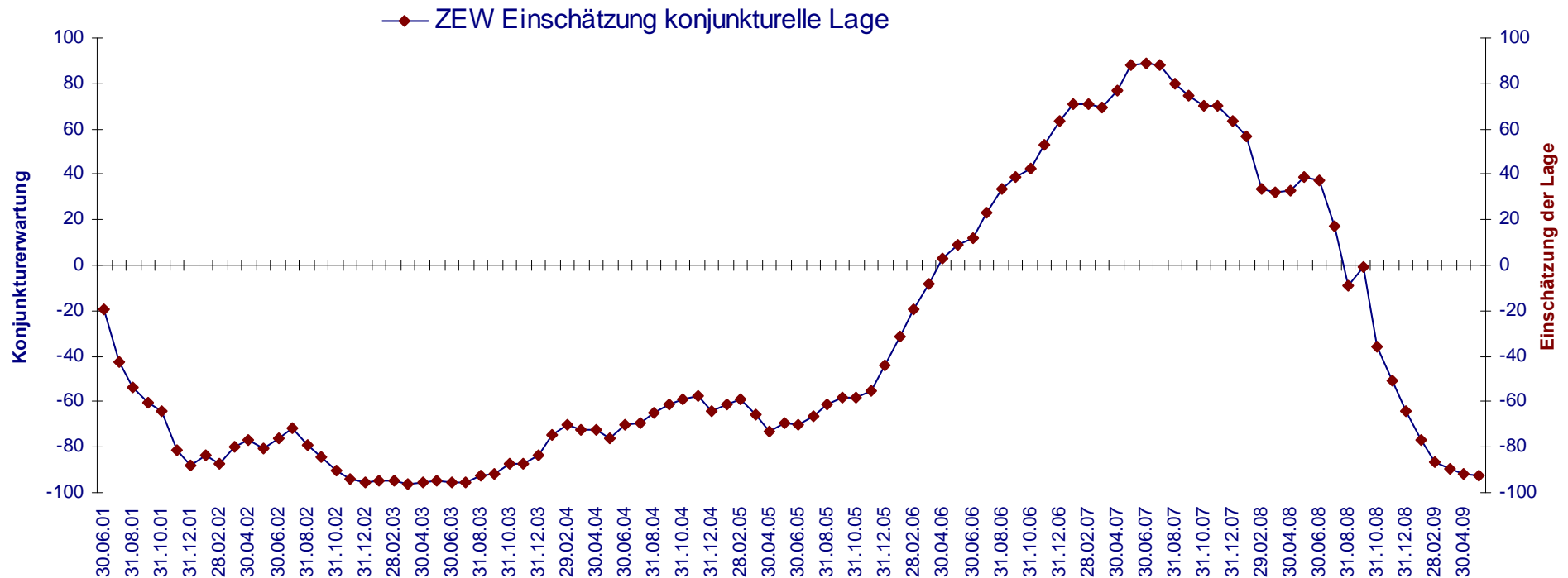


Gesamtwirtschaftliche Lage und Stimmung

ZEW konjunkturelle Lage: Verharrt auf niedrigem Niveau

Die Bewertung der aktuellen konjunkturellen Lage für Deutschland verharrt im Mai weiter auf sehr niedrigem Niveau. Der entsprechende Indikator sankt im Mai 2009 nochmals gering um 1,2 Punkte auf minus 92,8 Punkte. Für Europa reduzierte er sich ebenfalls leicht auf minus 93,2 Punkte.

8-Jahresverlauf

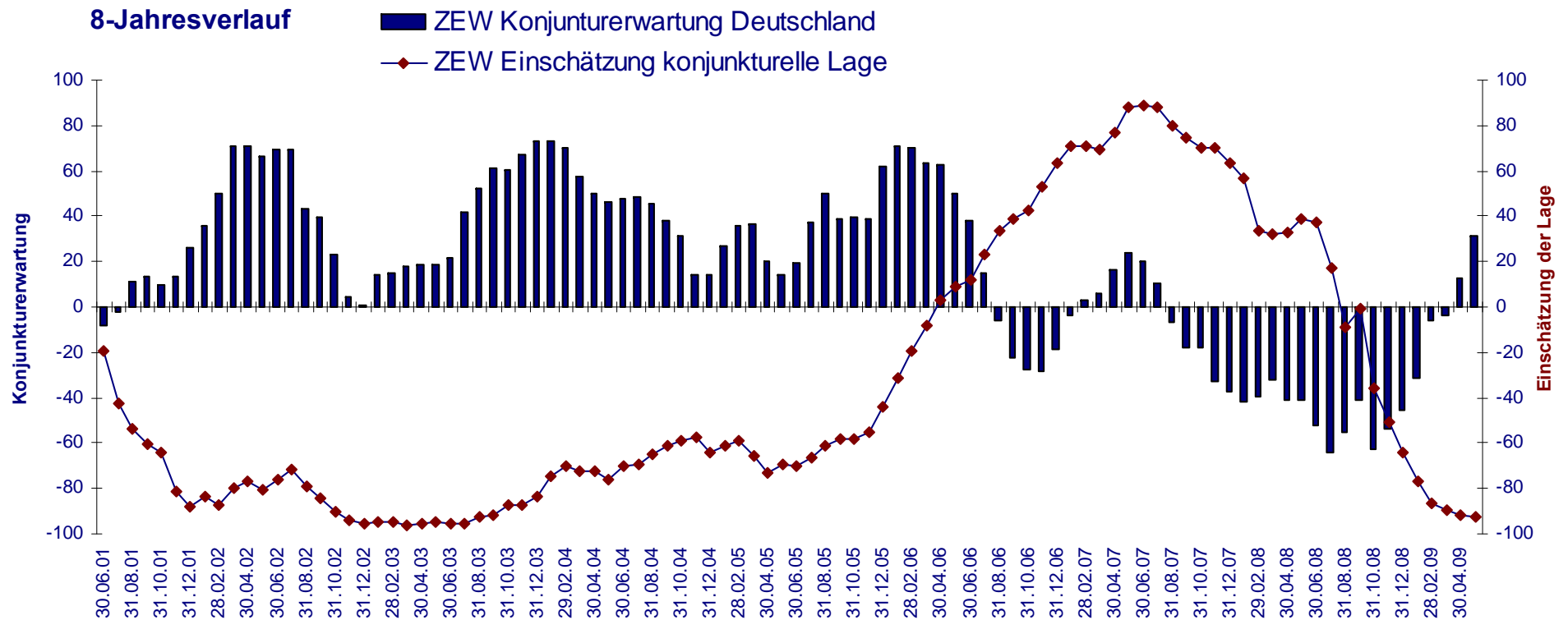


Im ZEW- (Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH) Finanzmarkttest werden jeden Monat ca. 350 Finanzexperten aus Banken, Versicherungen und großen Industrieunternehmen nach ihren Einschätzungen und Erwartungen bezüglich wichtiger internationaler Finanzmarktdaten befragt.

Gesamtwirtschaftliche Lage und Stimmung

ZEW Konjunkturerwartungen: Erneute Aufhellung der Stimmung

Die optimistische Einschätzung für die Zukunft kann als guter Frühindikator gewertet werden. Ohne realwirtschaftlichen Hintergrund hat er sich im Mai 2009 ein weiteres Mal verbessert und liegt nun mit einem Wert von 31,1 Punkten über dem historischen Mittelwert von 26,2 Punkten.

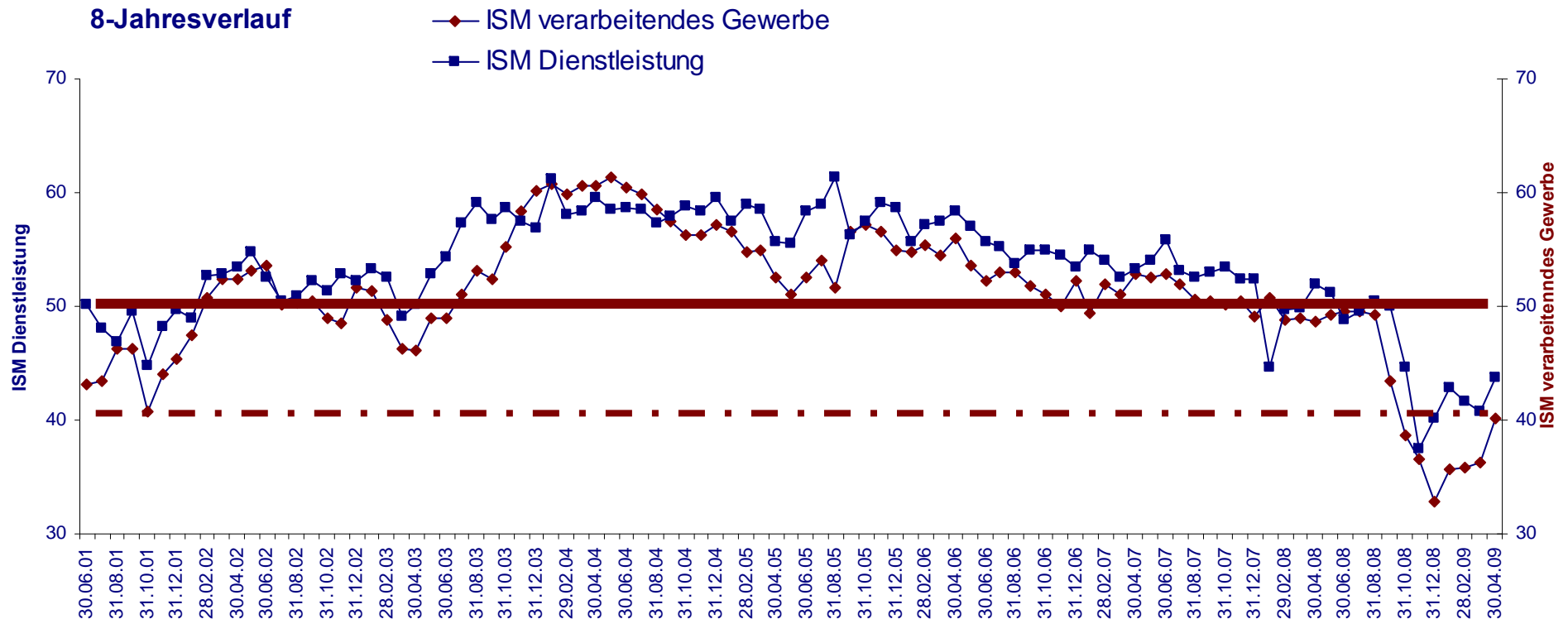


Im ZEW- (Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH) Finanzmarkttest werden jeden Monat ca. 350 Finanzexperten aus Banken, Versicherungen und großen Industrieunternehmen nach ihren Einschätzungen und Erwartungen bezüglich wichtiger internationaler Finanzmarktdaten befragt.

Gesamtwirtschaftliche Lage und Stimmung

USA: ISM-Index steigt im April zum vierten Mal in Folge

Der nationale Einkaufsmanagerindex (ISM-Index) für das verarbeitende Gewerbe ist im April auf 40,1 Punkte gestiegen und hat damit ein weiteres Mal positiv überrascht. Es deutet sich an, dass der ISM-Index in den kommenden Monaten weiter ansteigen wird. Die Zielmarke lautet 50 Punkte.

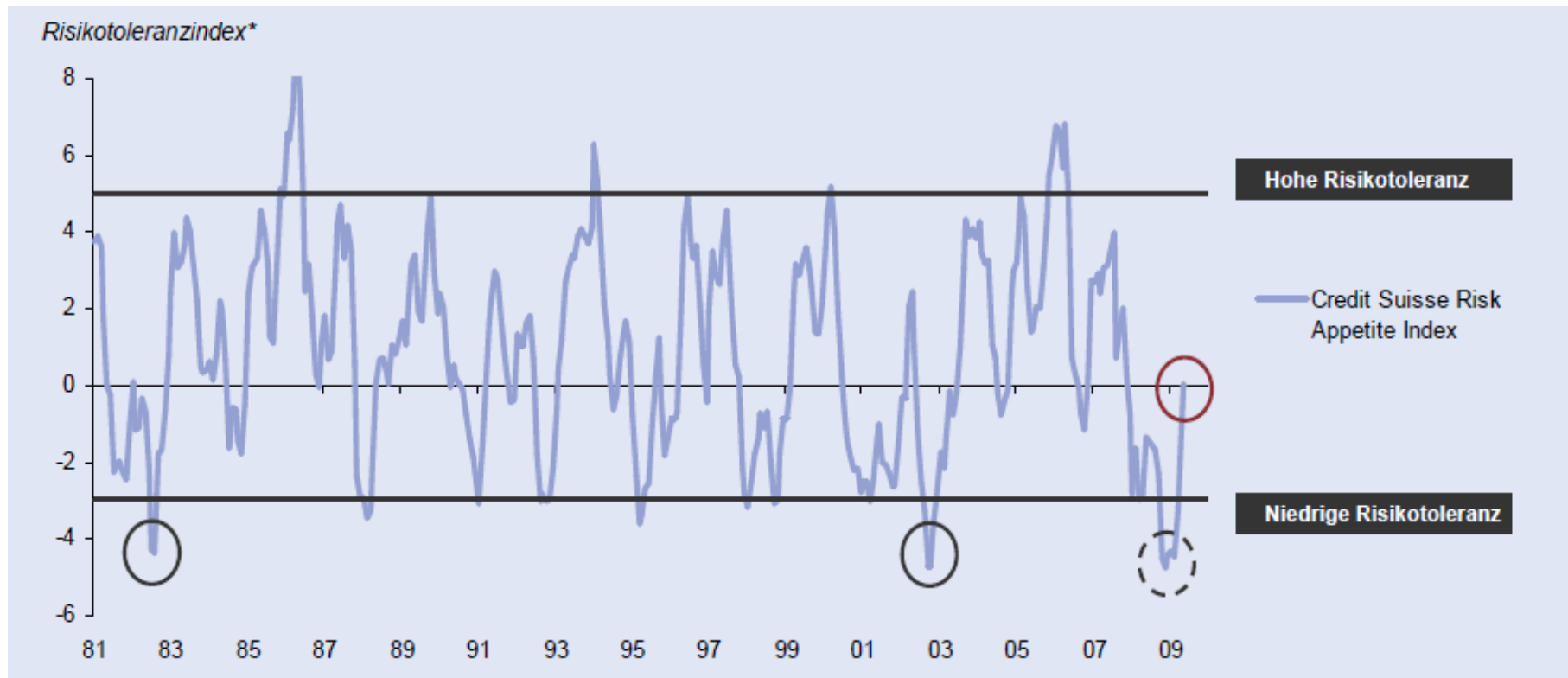


Für den ISM-Index werden Unternehmen vom Institute for Supply Management hinsichtlich der weiteren Entwicklung befragt. Ein Indexstand unter 50 deutet auf eine abschwächende Wirtschaft und Werte über 50 Punkten signalisiere expansive Wirtschaftleistung. Die gestrichelte Linie um 40 Punkte zeigt die gesamtwirtschaftliche Rezessionsschwelle.

Marktstimmung

Risikobereitschaft der Anleger erholt sich langsam

Die Risikotoleranz ist auf ein Niveau gefallen, das erst zweimal in den vergangenen 28 Jahren erreicht wurde. Seit Beginn des Jahres ist eine deutliche Erholung der Risikobereitschaft auszumachen. Dies wird durch verschiedene Stimmungsindikatoren bestätigt und von den gestiegenen Aktienkurse seit März diesen Jahres ebenfalls untermauert.

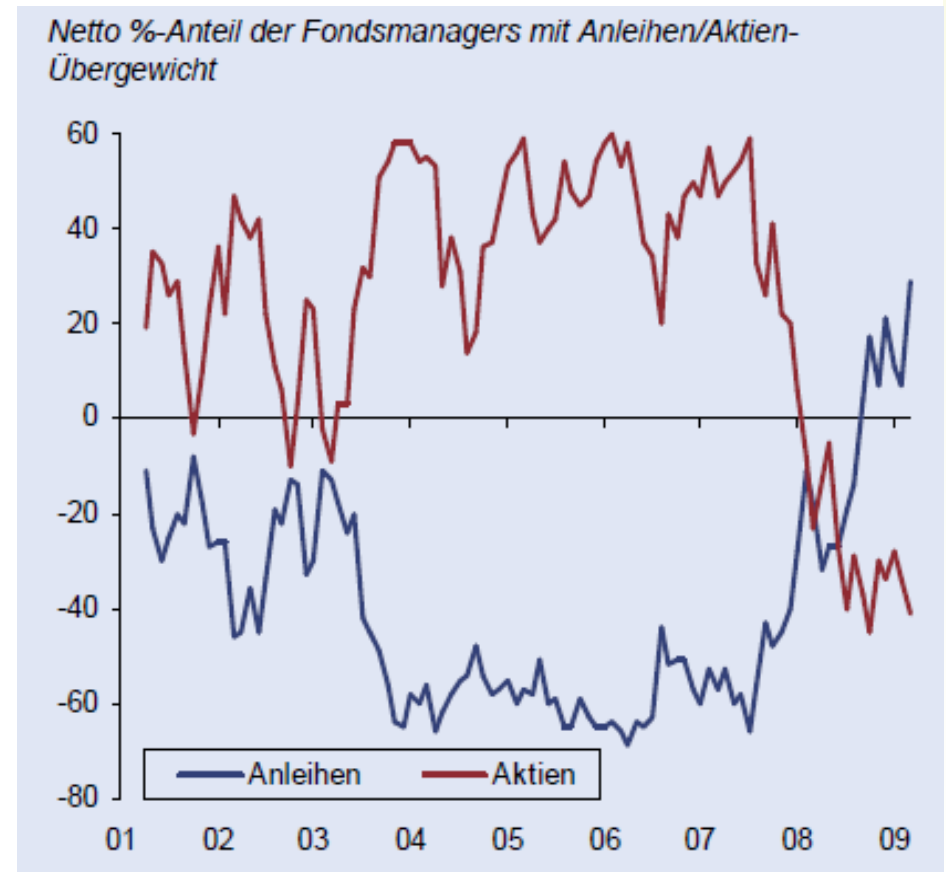
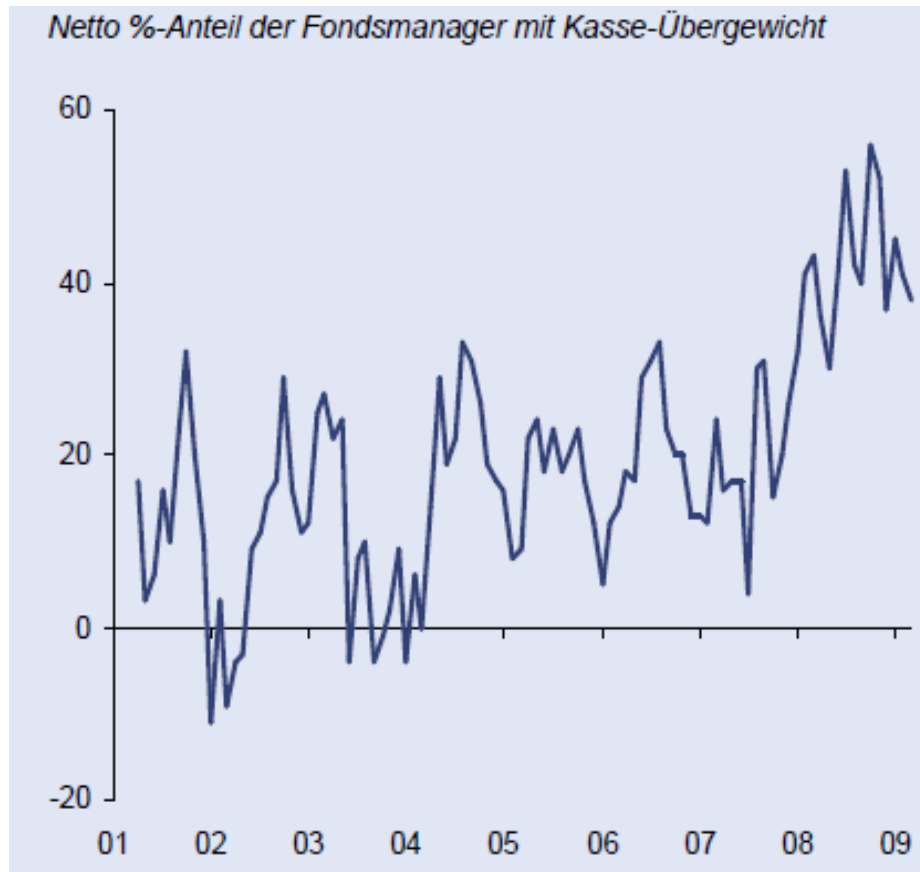


Der Credit Suisse Risk Appetite Index vergleicht risikoadjustierte Renditen in 64 Märkten (Aktien und Anleihen). Der Index kumuliert 6-Monats Überrenditen über Geldmarkt und vergleicht diese mit der 12-Monats Volatilität.

Marktstimmung

Auswirkungen der Risikobereitschaft auf das Anlageverhalten

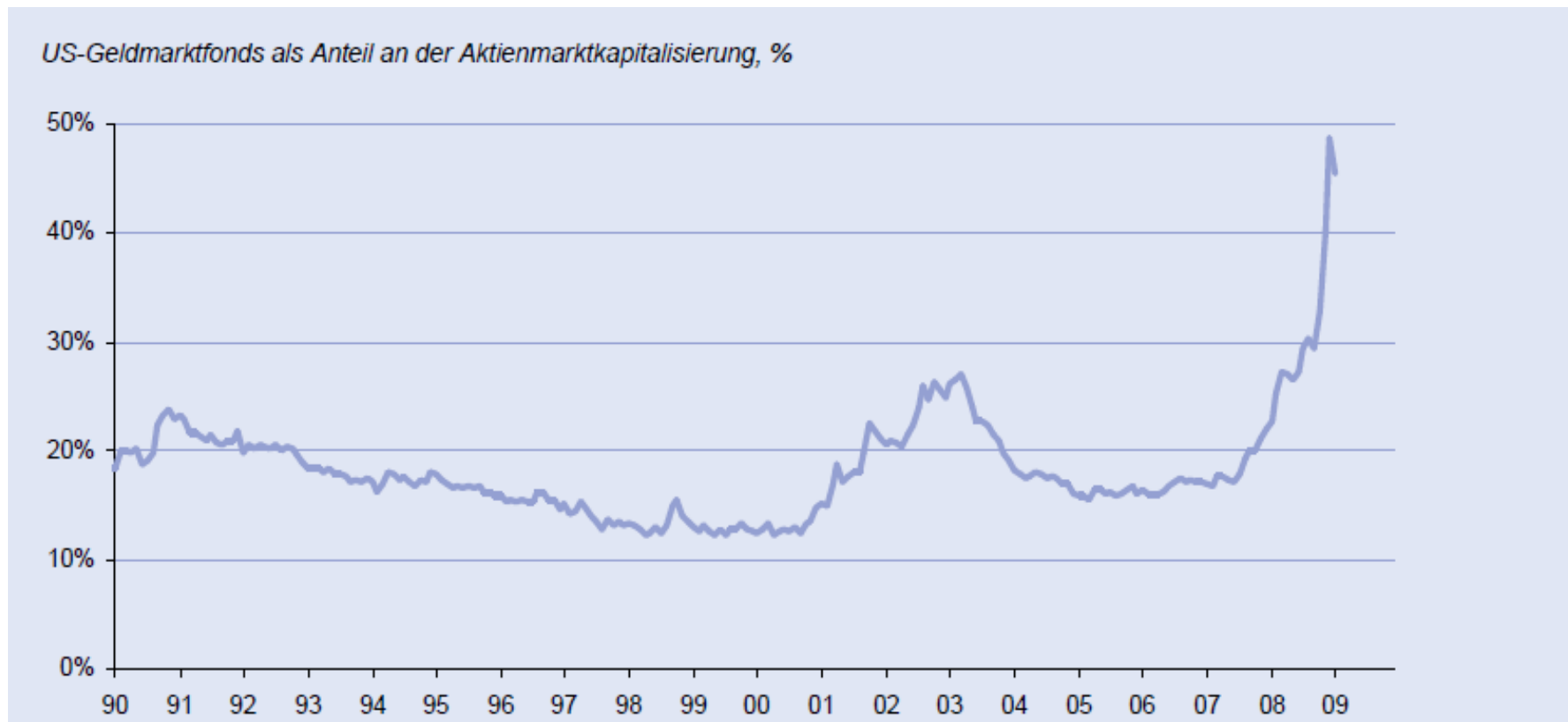
Die Risikoaversion führte zu starken Präferenzen zu Gunsten von Geldmarktpapieren und Anleihen, während Aktien drastisch reduziert wurden. Eine Umkehr dieser Entwicklung führt dazu, dass Gelder wieder von den sicheren Anlageformen in Aktien umgeschichtet werden.



Marktstimmung

In Geldmarktfonds geparkte Liquidität

Die Liquiditätsbestände haben zum Jahresende 2008 ein Rekordniveau erreicht. Die Erhöhung der Risikobereitschaft sollte in absehbarer Zeit die hohe Liquidität wieder reduzieren.

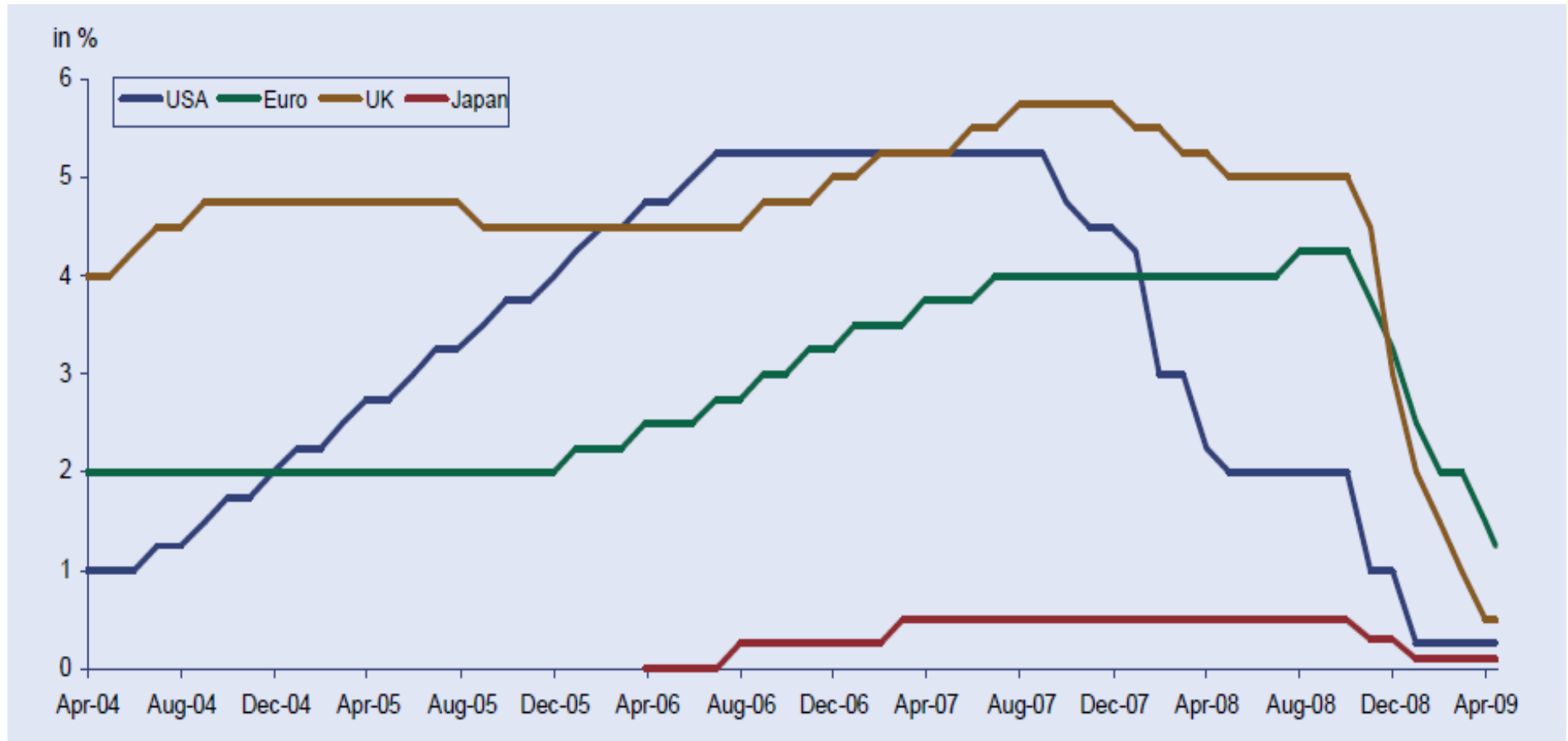


Quelle: J.P.Morgen, Thomson Datastream, Daten per Januar 2009

Marktstimmung

Leitzinsen der Zentralbanken

Die Anlage Geldmarkt ist unter Renditegesichtspunkten uninteressant geworden.

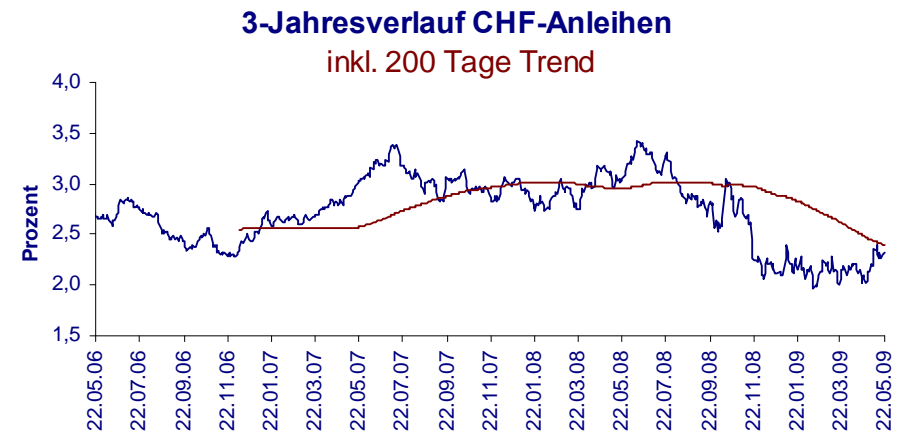
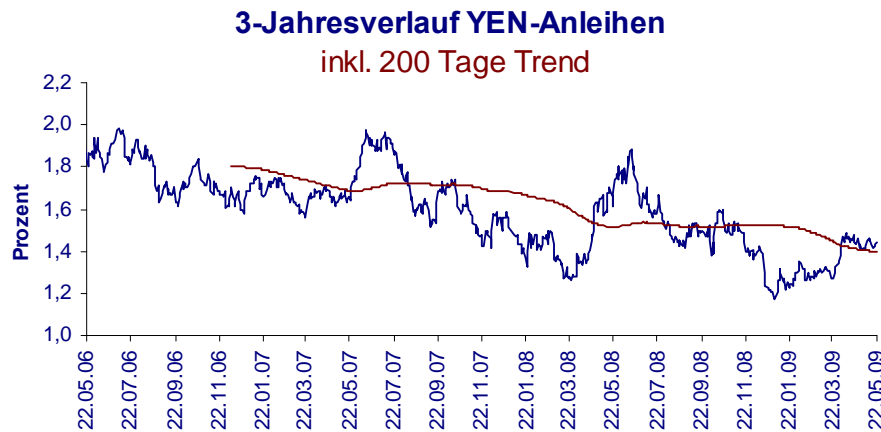
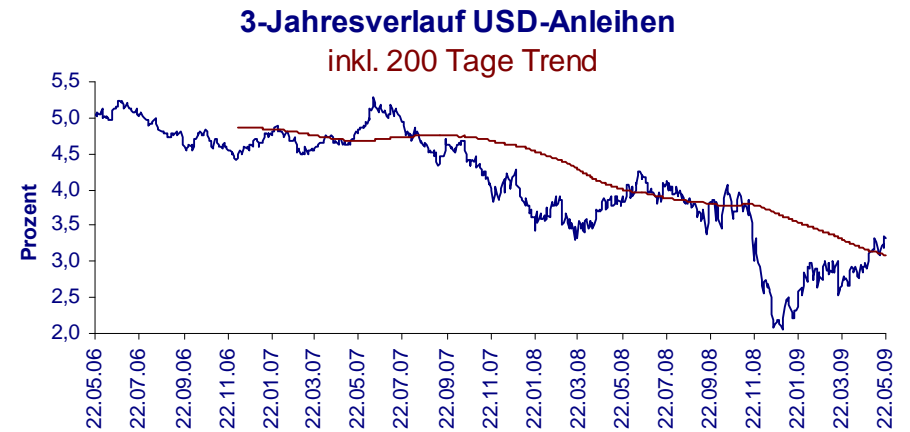
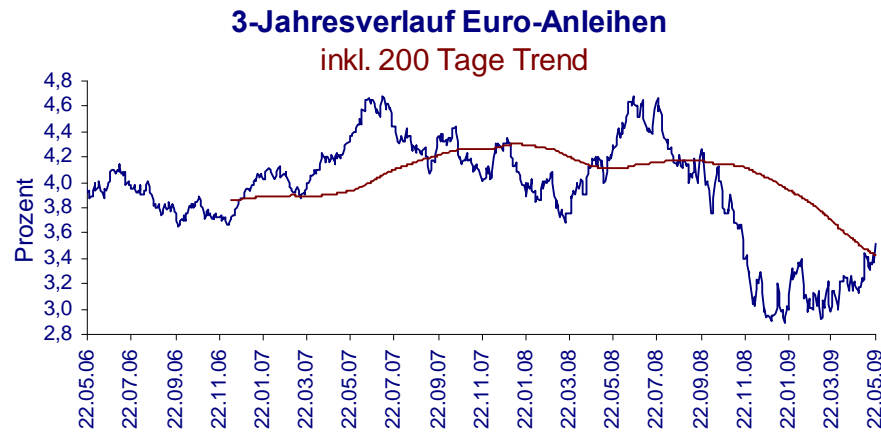


Quelle: J.P.Morgen, Daten per 14.04.2009

Rentenmärkte

Rendite-Entwicklung 10-jähriger Staatsanleihen

Die Renditen internationaler Staatsanleihen sind wieder angestiegen.



Rentenmärkte

Staatsanleihen geraten unter Druck

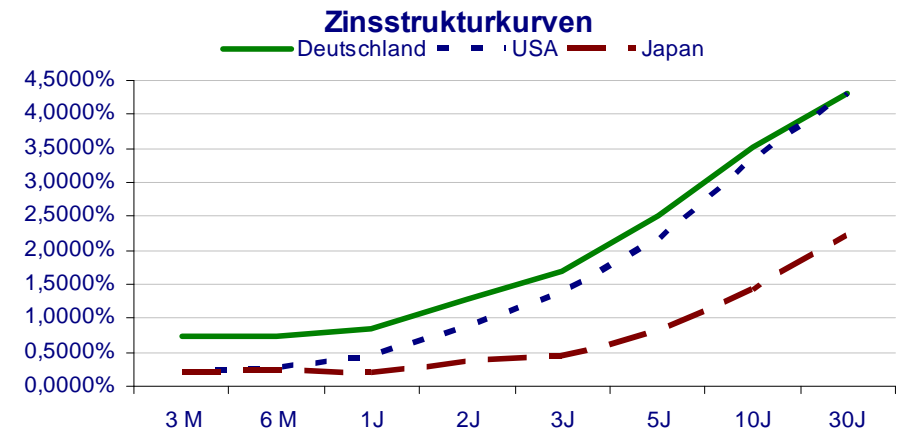
Hohe Staatsverschuldung und lockere Geldpolitik belasten

Die Kurse europäischer und amerikanischer Staatsanleihen sind zuletzt deutlich unter Druck geraten. Zehnjährige Bundesanleihen verloren seit Jahresbeginn ca. 3%, während Fünfjährige unverändert notieren und damit ihren Zinskupon verdienen. Die rechts abgebildeten Zinsstrukturkurven sind daher zuletzt steiler geworden.

Die Entwicklung dokumentiert im wesentlichen die Skepsis der Anleger bezüglich der Kosten zur Bewältigung der Finanzkrise. Zum einen ist eine erhebliche Neuverschuldung vieler Staaten absehbar, zum anderen belasten die Sorgen über die langfristige Stabilität des Geldwerts das Vertrauen der Anleger.

Wie bereits in der letzten Ausgabe unserer Kapitalmarkt-trends empfohlen sollten lange Laufzeiten weiter gemieden werden. Lediglich für taktisch operierende Anleger sind die starken Schwankungen Gewinn versprechend.

In den kommenden Wochen halten wir ein weiteres Anziehen der Renditen für wahrscheinlich. Nach den Kursgewinnen der vergangenen Monate, die durch die „Flucht“ in Staatsanleihen entstanden waren, sollten die Kurse wieder nachgeben und unter der erhöhten Risikobereitschaft leiden. Daher empfehlen wir, nur kurze Laufzeiten bis maximal 3 Jahre zu erwerben.



	<u>Deutschland</u>	<u>USA</u>	<u>Japan</u>
3 Monate	0,7253%	0,1826%	0,1920%
6 Monate	0,7493%	0,2843%	0,2070%
1 Jahr	0,8522%	0,4424%	0,1920%
2 Jahre	1,2805%	0,8708%	0,3470%
3 Jahre	1,6971%	1,3669%	0,4370%
5 Jahre	2,5058%	2,1485%	0,7910%
10 Jahre	3,5145%	3,3552%	1,4280%
30 Jahre	4,3142%	4,2956%	2,2150%

Rentenmärkte

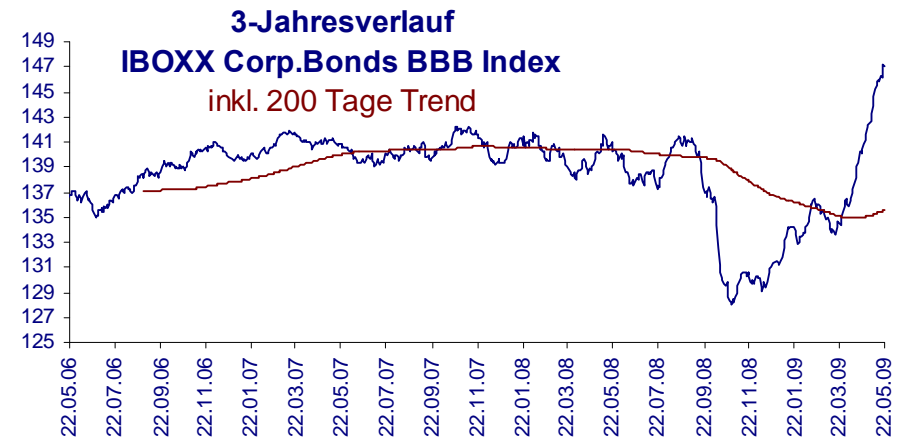
Unternehmensanleihen gewinnen

Anleihen guter Bonität gegenüber Staatsanleihen übergewichten

Trotz der guten Entwicklung von Unternehmensanleihen im laufenden Jahr erzielen diese im Vergleich zu Staatsanleihen immer noch attraktive Renditen. Auch wenn in den kommenden Monaten für bonitätsstarke Titel keine großen Kursgewinne mehr zu erwarten sind, bieten diese mit ca. 5% eine attraktive Verzinsung. Die Risikoprämien gegenüber Staatsanleihen erreichen damit bis zu 200 Basispunkte, bei etwas schlechterer Investmentqualität mit einem Rating von BBB bis zu 300 Basispunkte.

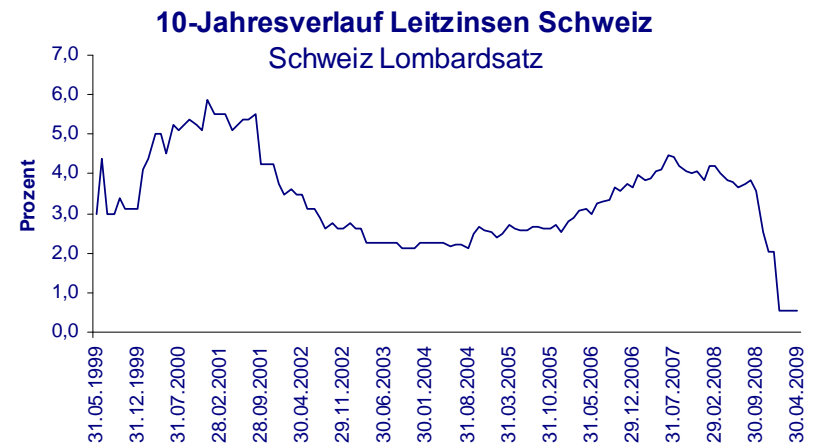
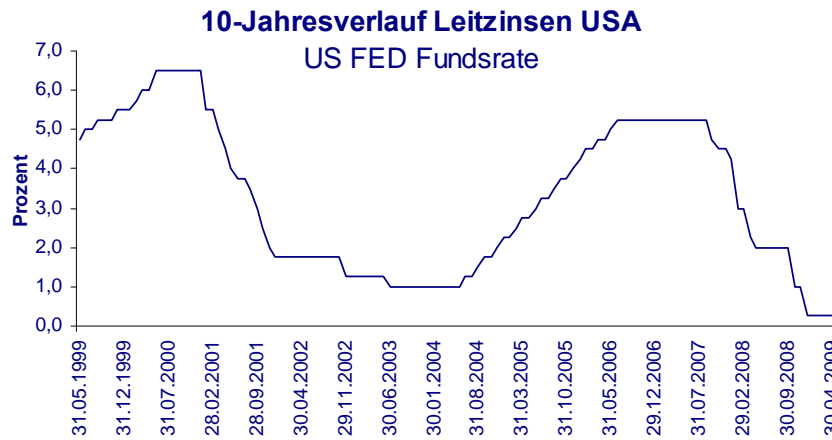
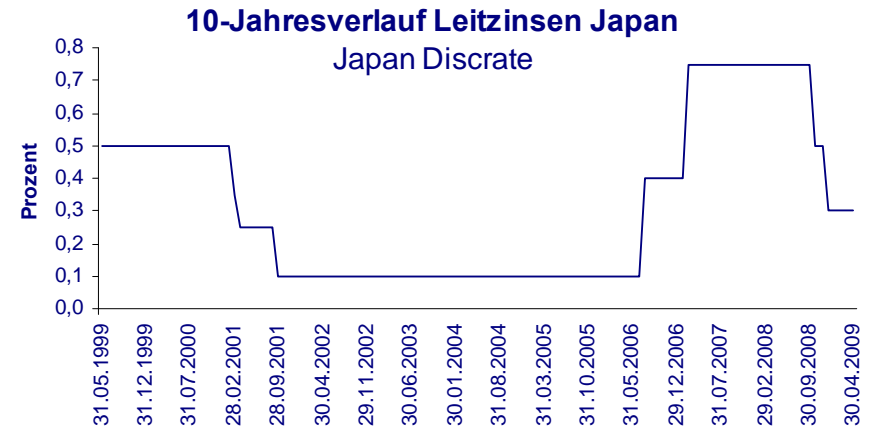
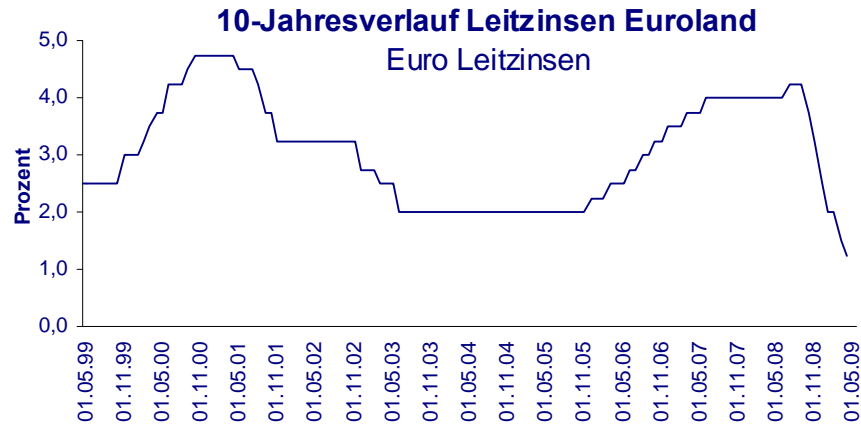
Aufgrund der unverändert unsicheren Wirtschaftslage halten wir an unserer Fokussierung auf Unternehmen mit hoher Kreditwürdigkeit aus nicht-zyklischen Sektoren fest, eine Auswahl attraktiver Unternehmensanleihen halten wir für Sie bereit.

Für den chancenorientierten Anleger empfehlen wir außerdem Investmentfonds für Schwellenländer- und Hochzinsanleihen. Schwerpunkte in den Schwellenländern bilden Staaten wie Brasilien, Mexiko, Russland oder Korea, die sich in den vergangenen Jahren deutlich stabilisiert haben. Fonds für Hochzinsanleihen investieren in eine Vielzahl von Unternehmensanleihen, welche hohe Risiken aufweisen. Ihrem Ausfallrisiko steht eine außergewöhnlich hohe Verzinsung von aktuell ca. 16% gegenüber.



Geldmarkt

Leitzinsen internationaler Notenbanken



Quelle: Bloomberg Stand 22.05.2009

Geldmarkt

Zinsentwicklung

Zinserwartungen anhand von Terminmarktsätzen

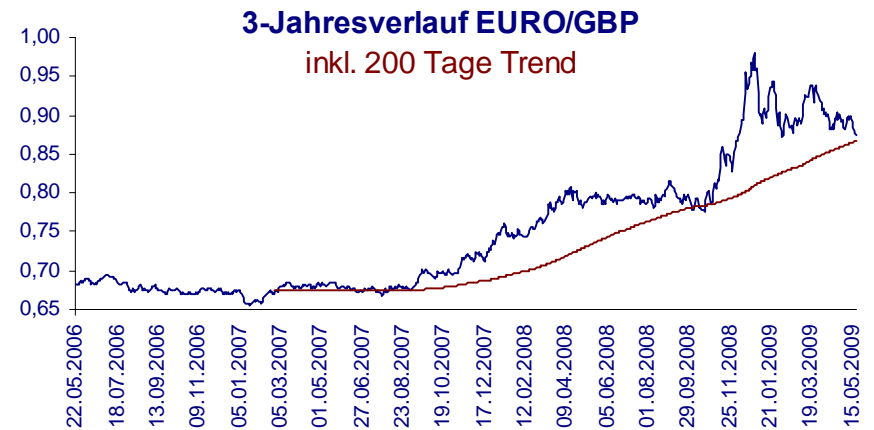
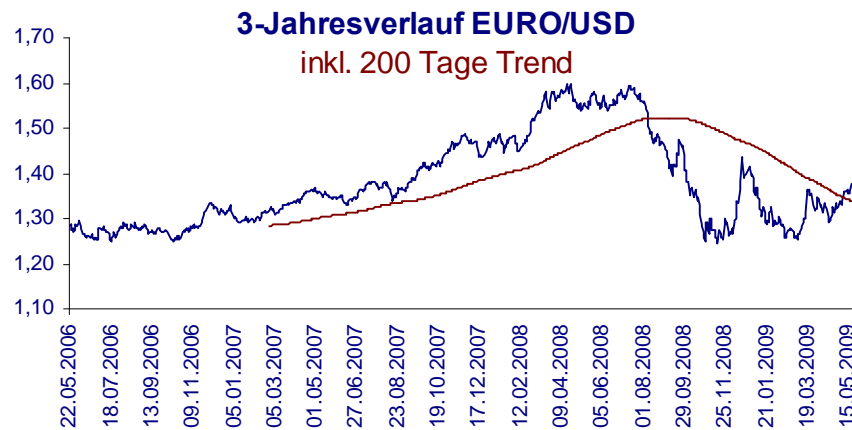
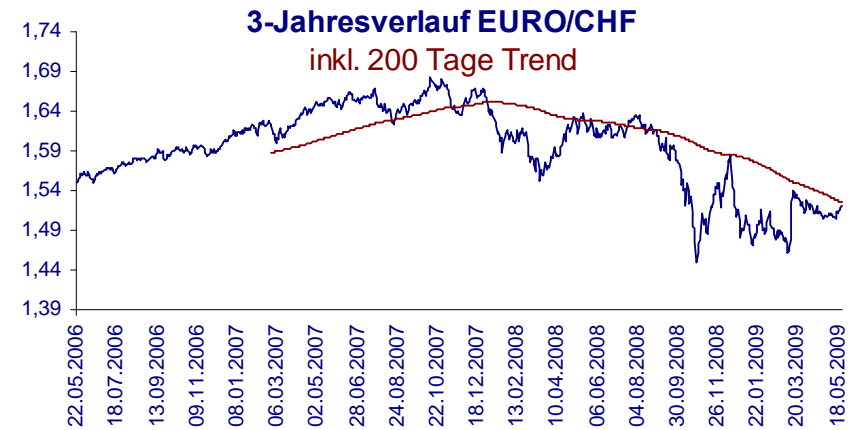
	€	SFR	JPY	US \$
6-M-Libor aktuell	1,46688	0,53500	0,72375	1,20125
Erwartete Veränderung des 6-Monats-Libors in 1, 3, 6 und 12 Monaten gemäß Terminmarktsätzen				
in 1 Monat	0,485	0,308	0,436	0,769
in 3 Monaten	0,109	0,118	0,130	0,408
in 6 Monaten	-0,076	0,017	-0,119	-0,117
in 12 Monaten	0,035	-0,089	-0,261	-0,096

Die amerikanische Notenbank FED hat aufgrund der großen wirtschaftlichen Probleme den Leitzins auf ein historisches Tief von 0 bis 0,25% gesenkt (Nullzinspolitik). Vor diesem Hintergrund ist keine weitere Zinssenkung zu erwarten.

Ebenso wie die FED hat die europäische Zentralbank (EZB) den Leitzins auf ein historisches Tief von 1,0% gesenkt. Im Gegensatz zur FED lässt dieses Zinsniveau der EZB noch Spiel für weitere Zinssenkungen. Dies ist jedoch als eher unwahrscheinlich einzustufen, da die Risikoaufschläge der Banken zur Refinanzierung bereits rückläufig sind. Dies kann so interpretiert werden, dass das Vertrauen der Banken untereinander langsam zurückkehrt und sich somit eine Tendenz zur Verbesserung der Lage bei der Kreditvergabe abzeichnet.

Währungen

Kursentwicklungen gegen Euro



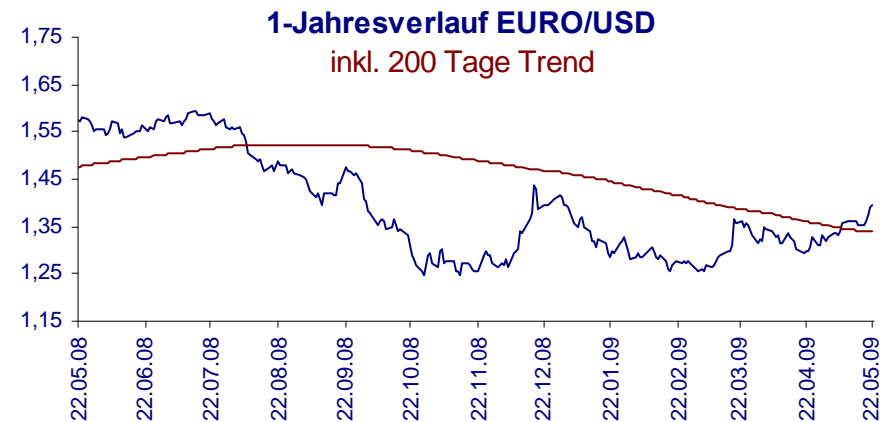
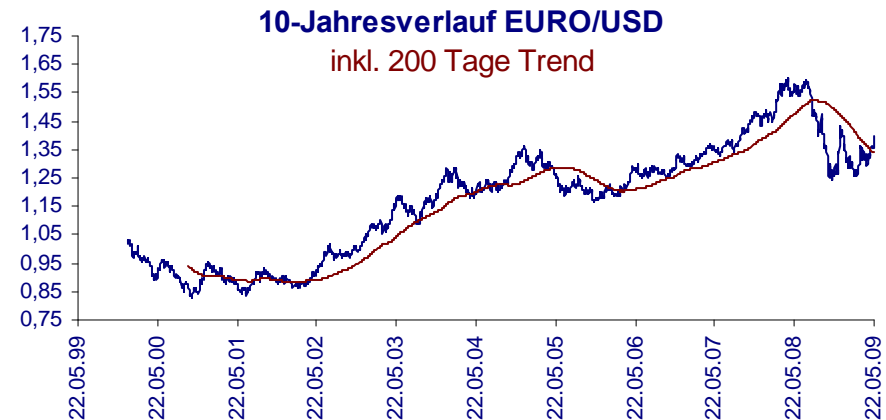
Quelle: Bloomberg Stand 22.05.2009

Währungen

Euro / US-Dollar

Der Euro behauptet sich nach der Krise

Nachdem der US-Dollar in der Krise deutlich zugelegt hat, ist aktuell eher mit einer positiven Entwicklung des Euro zu rechnen. Die Zweifel an der Stabilität des Euroraums scheinen weitestgehend beseitigt und belasten somit den Euro nicht weiter. Zweifel an dem US-Dollar als Leitwährung sind in der Krise deutlich widerlegt worden, wie die Kursgewinne des Dollars und massive chinesische Käufe von US-Staatsanleihen belegen. Gleichwohl belastet das enorme Leistungsbilanzdefizit und die hohe Neuverschuldung der USA den US-Dollar. Solange das Ausland die Neuverschuldung der USA finanziert, kann ein schwacher US-Dollar durchaus von Vorteil für die USA sein, da sie somit eine Verbesserung ihrer Wettbewerbssituation erreichen kann und der Export gestärkt werden sollte.



Währungen

Währungsentwicklung

Markterwartungen anhand von Terminmarktsätzen

	EUR/USD	EUR/YEN	EUR/CHF	EUR/GBP
Aktueller Preis	1,3953	131,3070	1,5217	0,8792
Terminmarktsätze: Markterwartung, zu welchem Termin sich der Euro wie viel in Prozent verändert				
in 1 Monat	-0,01%	0,01%	-0,17%	0,14%
in 3 Monaten	-0,07%	-0,11%	-0,29%	0,12%
in 6 Monaten	-0,15%	-0,30%	-0,50%	0,08%
in 12 Monaten	-0,22%	-0,70%	-0,93%	0,08%

Nachdem der Euro in der Krise gegenüber US-Dollar, japanischem Yen und Schweizer Franken verloren hat, ist jetzt wieder mit einer Erholung des Euros zu rechnen.

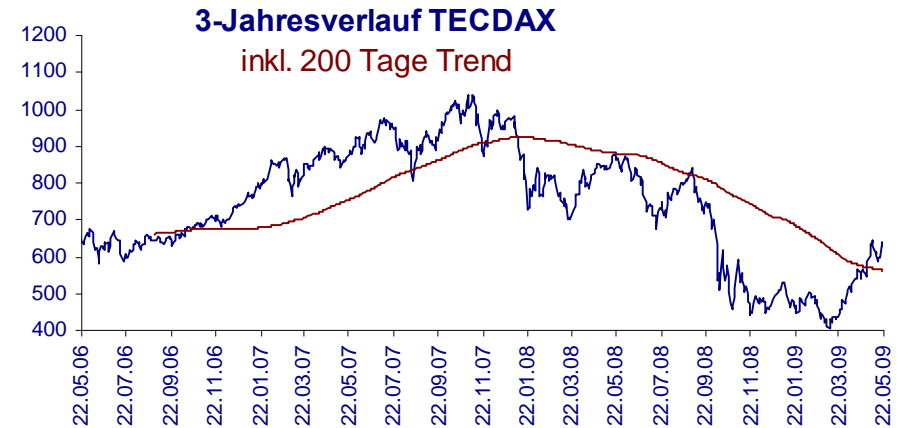
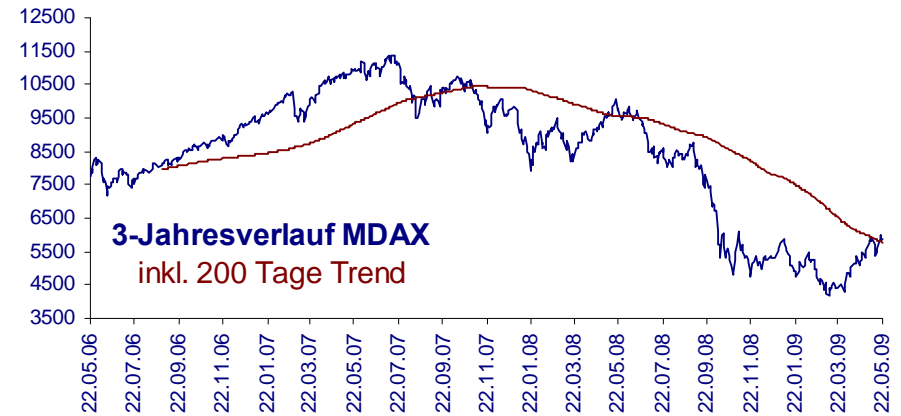
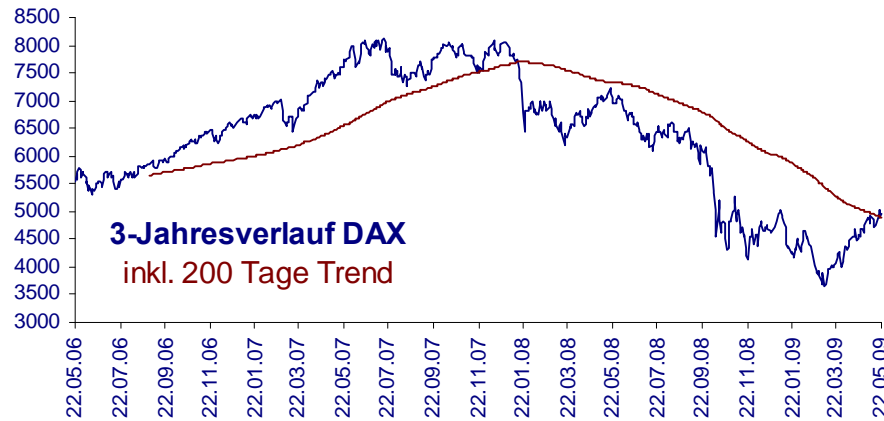
Der Euro hatte zeitweise insbesondere unter den Zweifeln am Fortbestand des gemeinsamen Währungsraums zu kämpfen. Diese scheinen weitestgehend ausgeräumt zu sein, wie die rückläufigen Risikoaufschläge von Staatsanleihen verschiedener Euro-Länder zeigen. Vor diesem Hintergrund kann erwartet werden, dass der Euro wieder stärker als alternative Reservewährung gesehen wird und somit eine längerfristige Aufwertung erfahren kann.

Auch die technische Analyse zeigt gegenüber den oben genannten Währungen Aufwärtstendenzen. Gegenüber dem Yen und Franken sind bei Überspringen wichtiger Unterstützungslinien sogar neue Jahreshöchststände möglich.

Aktienmärkte

Kursentwicklungen deutscher Aktienindices in Euro

Das Überwinden der 200 Tage Trendlinie sollte nochmals Rückenwind bringen



Aktienmärkte

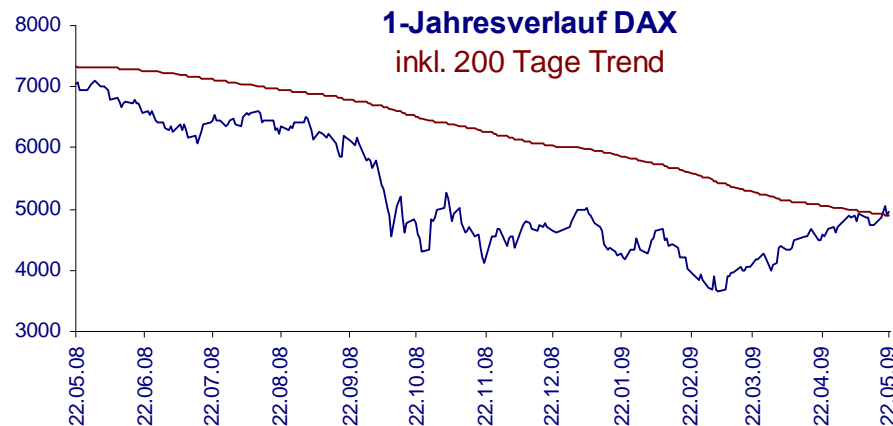
Deutscher Aktienindex DAX

Stimmung hat sich gedreht und mit ihr die Kursentwicklung deutscher Aktien

Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft hat sich zuletzt leicht verbessert. Begünstigt durch eine Stabilisierung bei den Auftragseingängen und global gestiegenen Stimmungswerten, dürfte sich diese Tendenz weiter fortsetzen. Zusammen mit den Ergebnissen des jüngsten ZEW-Finanzmarkttests (siehe Seite 14) verdichten sich damit die Anzeichen dafür, dass die wirtschaftliche Talfahrt ihren Tiefpunkt im 1. Quartal 2009 durchschritten hat. Dies sollte die Aktien auch weiterhin beflügeln geben.

Rückenwind sollte der deutsche Aktienindex zusätzlich erhalten, sobald der 200 Tage Trend überschritten wird.

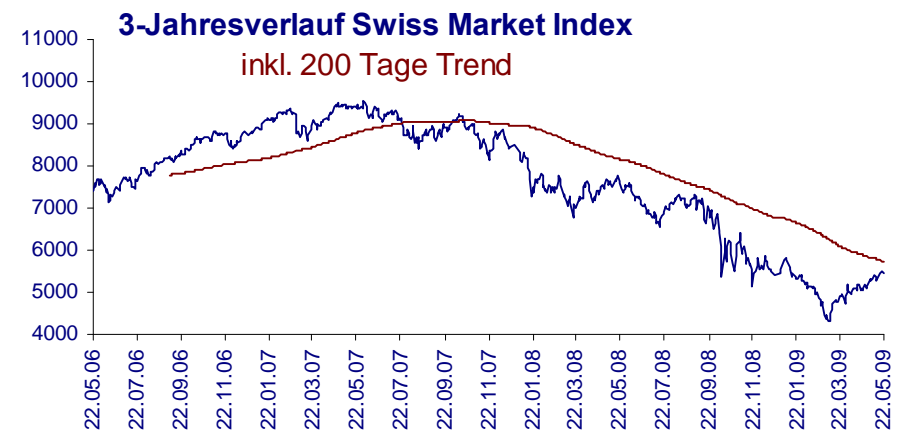
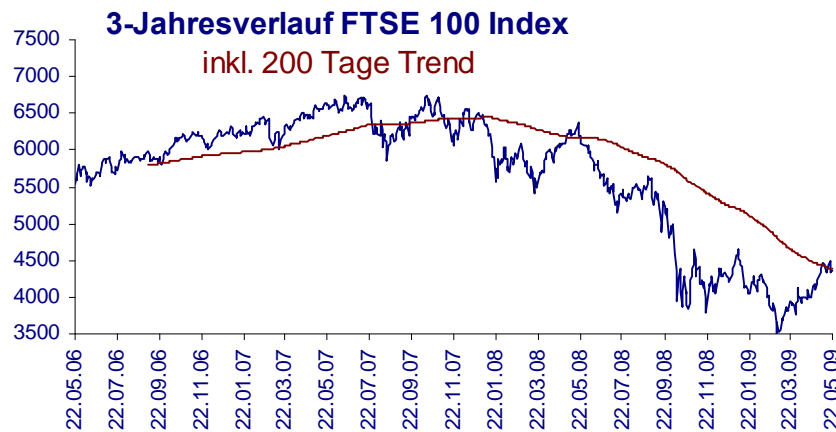
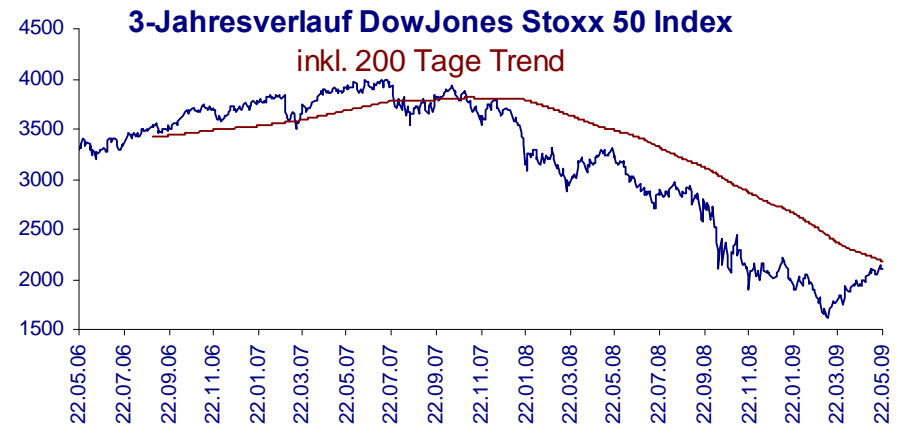
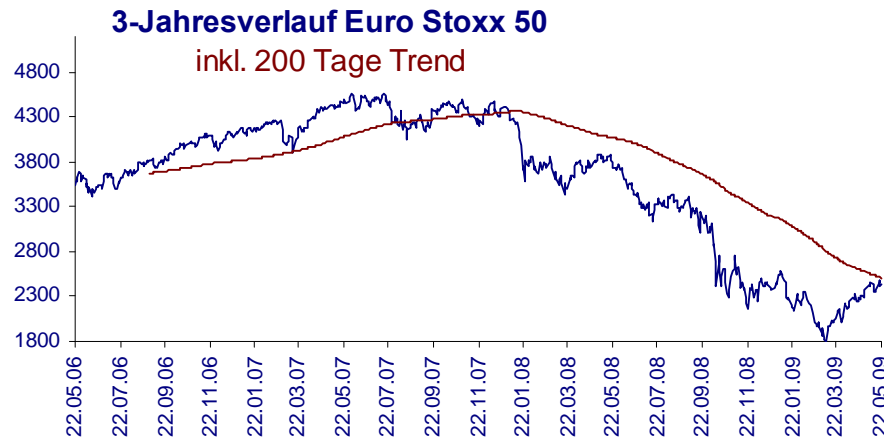
Auf einem Kursniveau von 5.100 bis 5.300 Punkten sind allerdings die ersten Widerstände auszumachen.



Aktienmärkte

Kursentwicklungen europäische Aktienindices in Euro, CHF und GBP

In Euroland liegen die Tiefstkurse inzwischen 40 Prozent hinter uns - 200 Tage Trend im Visier.



Aktienmärkte

Euro Stoxx 50 Index

Das Kurstief aus 2002/2003 hat gehalten

Das Bewegungstief (grüne Linie) der letzten Börsenbaisse 2000 bis 2003 wurde im März diesen Jahres zwar getestet, aber nicht mehr unterschritten.

Unter rein charttechnischen Aspekten steht der Euro Stoxx 50 Index am Anfang einer langfristigen Aufwärtsentwicklung.

Die nächste Hürde wartet bereits unmittelbar in Form der 200 Tage Trendlinie. Erst mit einem nachhaltigen Übersteigen der Marke springen die Ampeln von gelb auf grün.

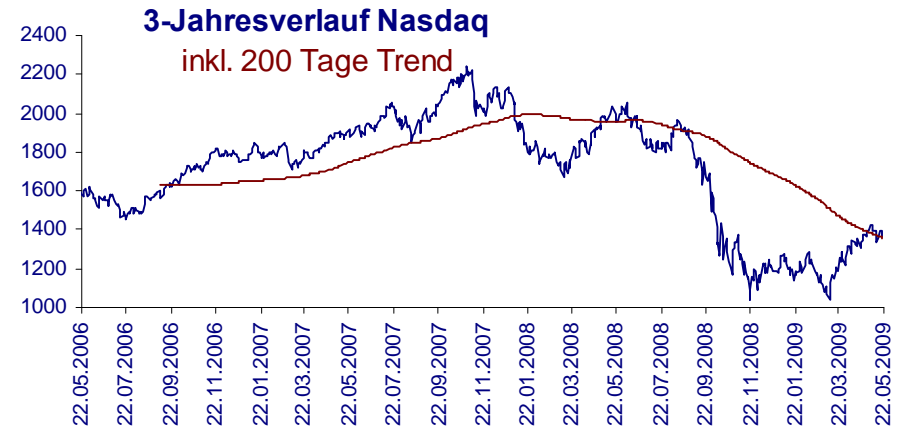
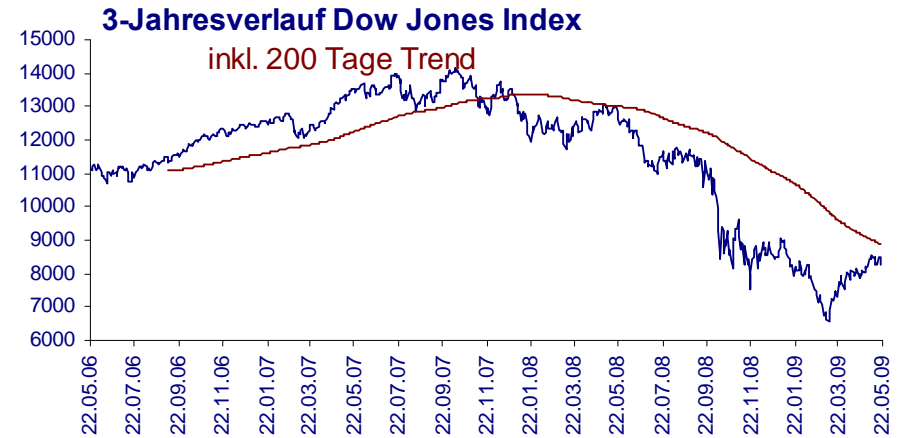
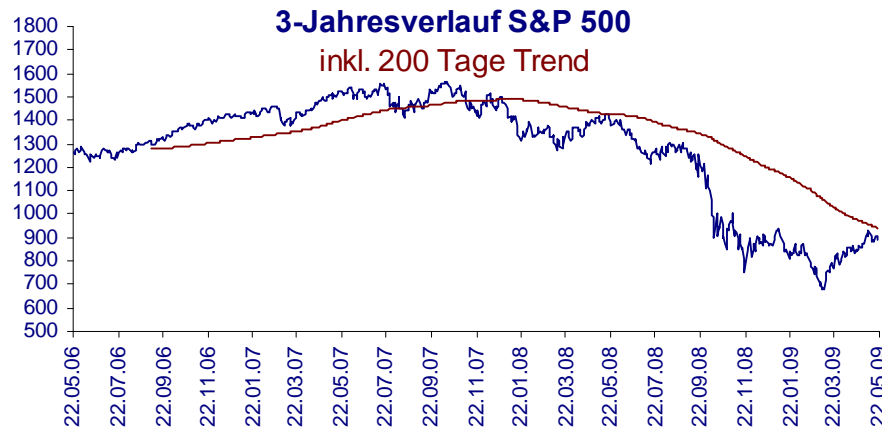
Allgemein wird es als große Gefahr für den Aktieninvestor angesehen bei einem Kursanstieg nicht investiert zu sein. In Anbetracht der schlechten Nachrichtenlage der vergangenen Monate ist es nicht verwunderlich, dass noch viele Investoren auf hohen Liquiditätsreserven sitzen und der aktuellen Börsen-Aufwärtsentwicklung sehr skeptisch gegenüberstehen. Sollten die Aktien weiter steigen, müssten die Investoren den Kursen hinterher laufen und verspätet auf den fahrenden Zug aufspringen.



Aktienmärkte

Kursentwicklungen amerikanischer Aktienindices in USD

Die Volatilität hat sich deutlich beruhigt und die Risikobereitschaft der Investoren hat sich trotz schlechter Fundamentaldaten erhöht.



Aktienmärkte

S&P 500 Index

G20 Gipfel als Wendepunkt. Amerikanischer Aktienindex seit den Tiefstkursen um über 40% gestiegen

Die Kursentwicklung von Aktienmärkten werden sehr stark von Stimmungen und Erwartungshaltungen geprägt. Oftmals wird ein Signal benötigt, um einen Stimmungsumschwung zu bewirken.

Den G20-Gipfel kann man durchaus als Wendepunkt bezeichnen. Das Momentum des Abwärtstrends wurde gestoppt und fortan führten verbesserte Frühindikatoren zu steigenden Aktiennotierungen. Fundamental fällt es dagegen schwer, Gründe auszumachen, die eine nachhaltige Verbesserung in der Wirtschaft, bei den Unternehmen, am Arbeitsmarkt oder den privaten Konsumenten bewirken können. Zusammenfassend ist festzuhalten: die Lage ist schlecht, aber die Erwartungen in die Zukunft haben sich deutlich verbessert.

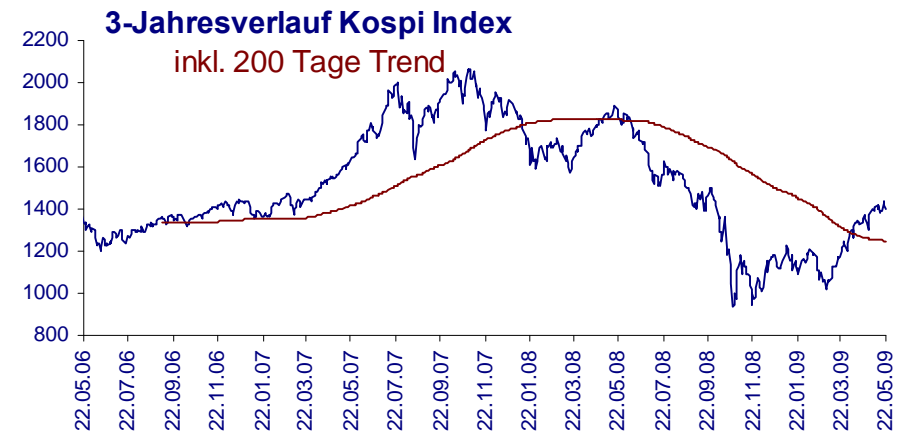
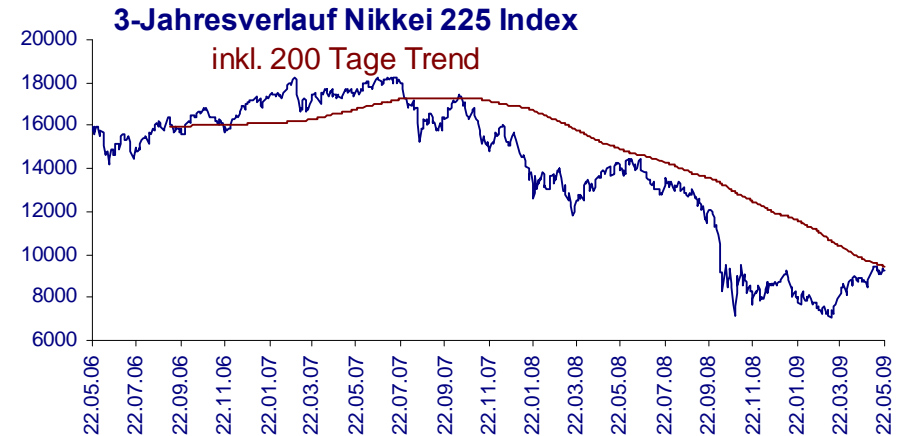
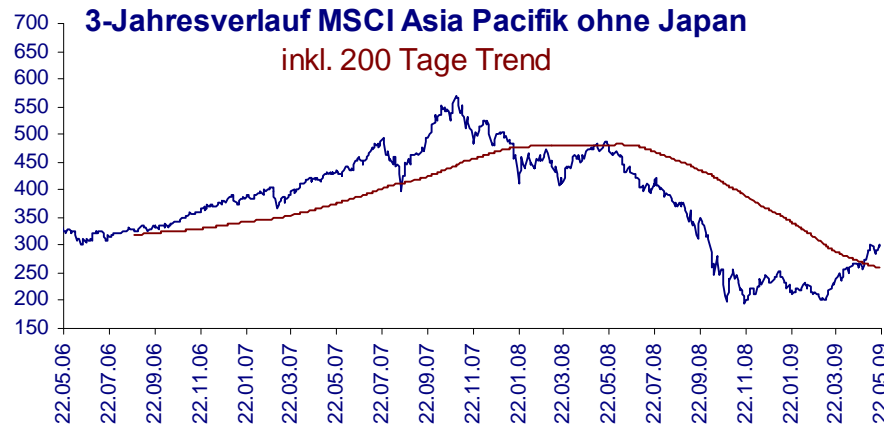
Unter technischen Gesichtspunkten kam dieser Stimmungsumschwung genau zum richtigen Zeitpunkt. Trotz neuer Tiefstkurse im S&P 500 kam es nicht mehr zu einem Ausverkauf am Aktienmarkt.



Aktienmärkte

Kursentwicklungen asiatischer Aktienindices

Die asiatischen Märkte konnten nach einer abgeschlossener Bodenbildungsphase deutlich zulegen.
Seit Jahresanfang zeigen sie eine bessere Entwicklung als die Märkte in den USA oder Europa.



Aktienmärkte

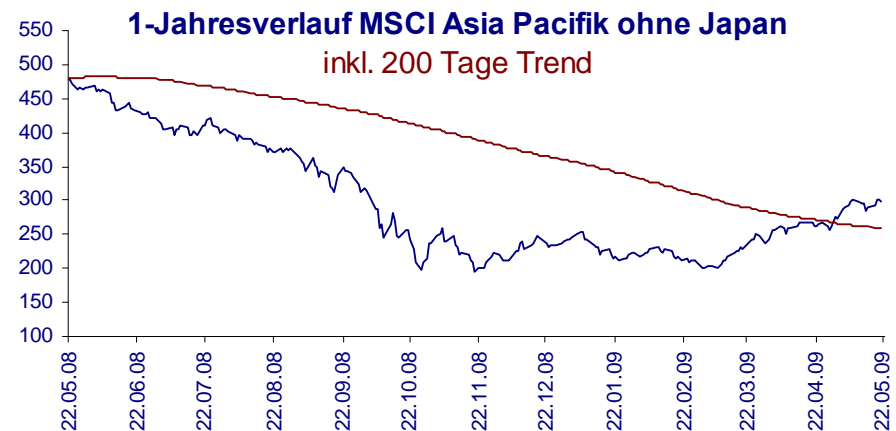
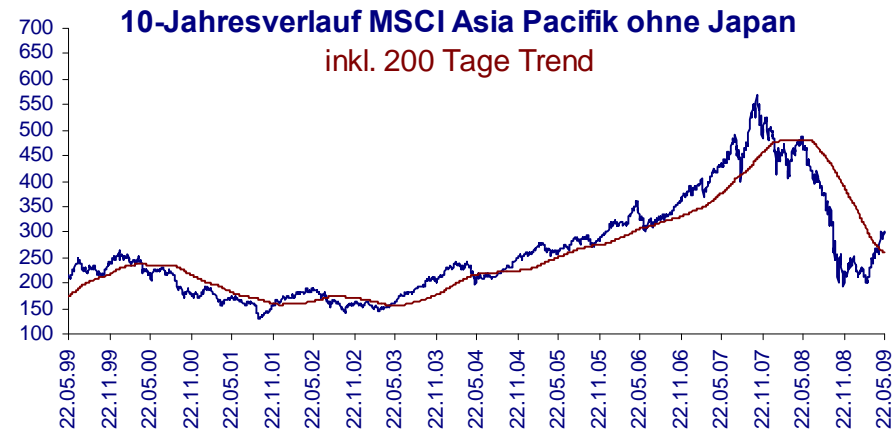
MSCI Asia Pacific ex. Japan Index

Chinas 600 Mrd. US-Dollar umfassendes Konjunkturpaket greift

Die asiatischen Märkte konnten nach abgeschlossener Bodenbildung den Weg über die 200 Tage Trendlinien für sich entscheiden.

Allen voran steht die Entwicklung Chinas. Erfreuliche Nachrichten hoben die Stimmung: Der chinesische Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe stieg im April auf 50,1 Zähler, was als Wachstumssignal gewertet wird. Gleichwohl schlägt sich das knapp 600 Mrd. US-Dollar umfassende Konjunkturpaket der chinesischen Regierung in einer Wirtschaftsbelebung des Landes nieder, die sich mitunter an dem deutlich gestiegenen Volumen an Kreditvergaben ablesen lässt. Zudem prognostizierte das Wirtschaftsinstitut „State Information Centre“ dem chinesischen BIP für das zweite Quartal ein 7-prozentiges Plus.

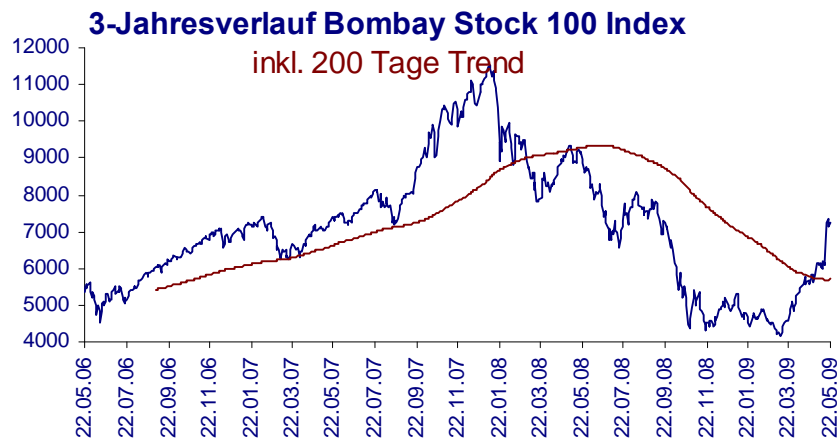
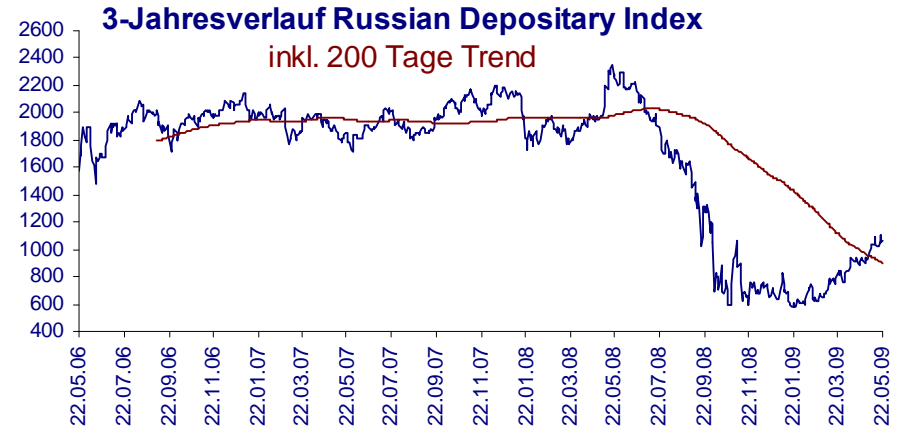
Infrastrukturprojekte blieben bei den Konjunkturprogrammen ein zentrales Thema. China, Hongkong und Thailand greifen am tiefsten in die Tasche und geben jeweils mehr als 6% ihres Bruttoinlandsprodukts aus, um die Wirtschaft anzukurbeln.



Aktienmärkte

Kursentwicklungen der BRIC Staaten

In den sogenannten BRIC Staaten (Brasilien, Russland, Indien und China) wurde nach gelungener Bodenbildungsphase der alte Wachstumstrend wieder aufgenommen.



Aktienmärkte

MSCI World Index

Der globale Aktienindex zeigt deutliche Erholungstendenzen.

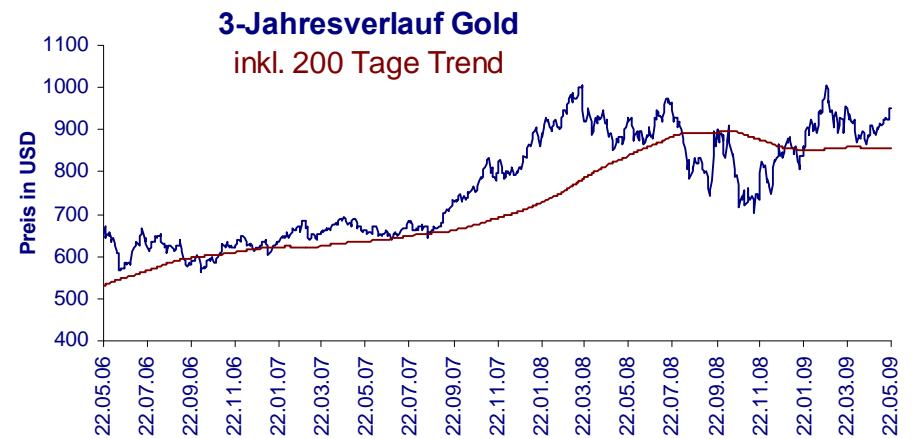
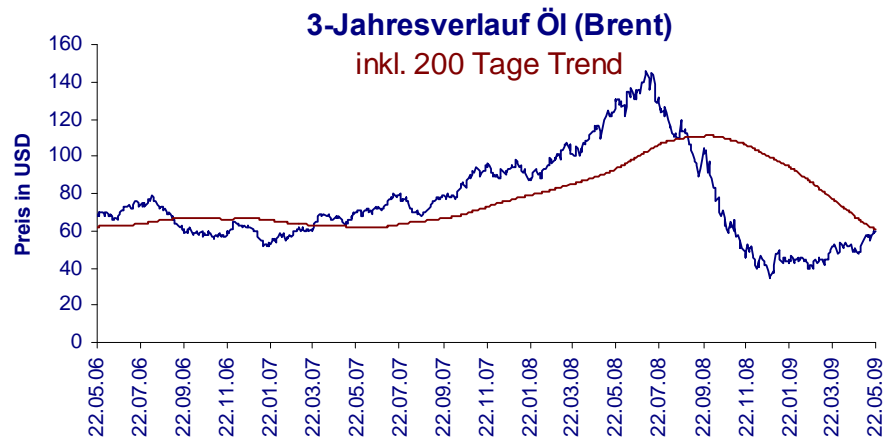
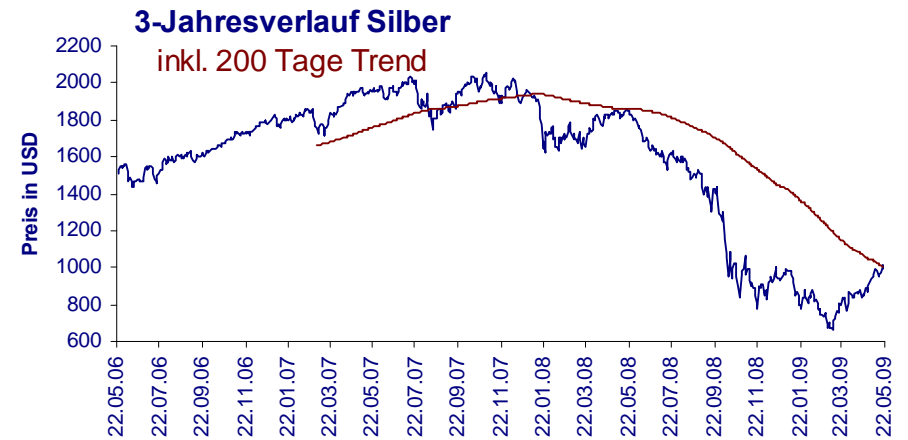
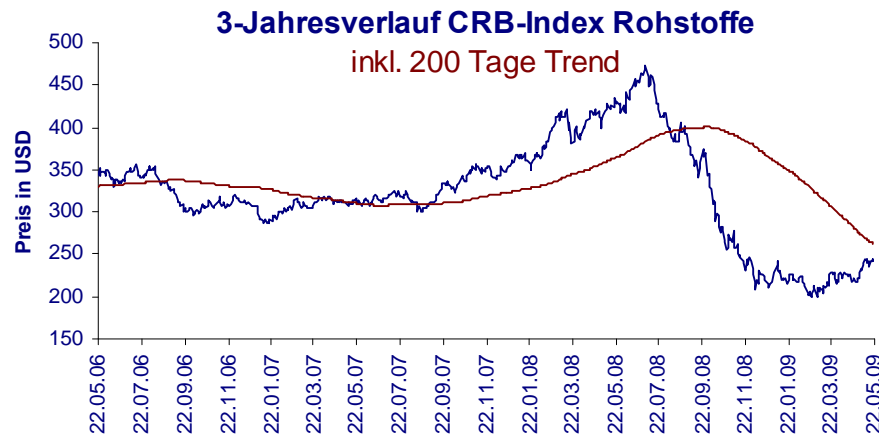
Zusammenfassend geben wir unter markt- und charttechnischen Aspekten folgendes Fazit:

- Es wurden keine neuen Tiefststände erreicht, was für eine Bodenbildung spricht.
- Das Überwinden der 200 Tage Trendlinie wird in einem Zeitfenster von 3 bis 6 Monaten erst zu einer Glättung und anschließend zu einem positiven Trend führen.
- Die Verunsicherung der Marktteilnehmer hat sich gegenüber den letzten 9 Monaten deutlich reduziert, was an dem Rückgang der Volatilitätsindices abzulesen ist.
- In der Folge wird die zunehmende Risikobereitschaft der Anleger zu höherer Aktiennachfrage führen.



Rohstoffe

Kursentwicklungen auf USD-Basis



Quelle: Bloomberg Stand 22.05.2009

Rohstoffe

CRB Index

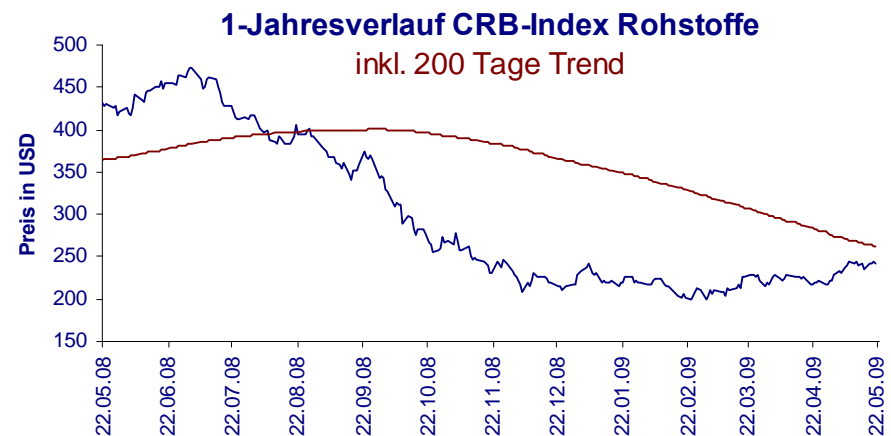
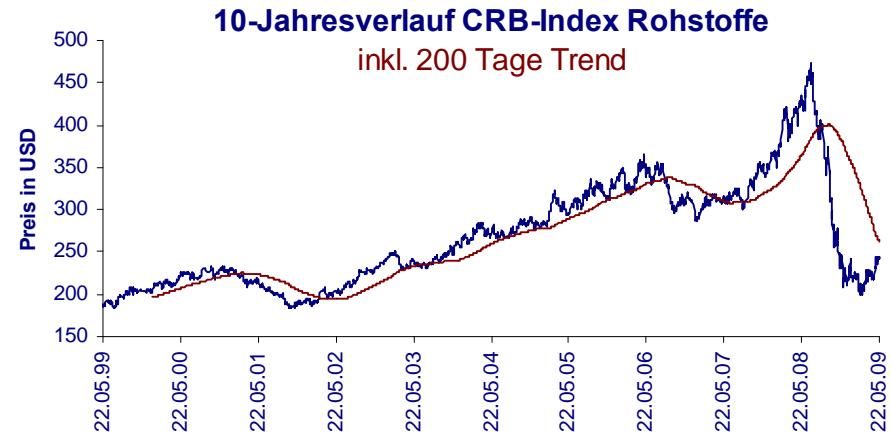
Der CRB-Index, welcher die Preisentwicklung von 19 wichtigen Rohstoffen misst, hat im ersten Quartal eine Bodenbildung absolviert. Von dem im März erreichten Tiefstand konnte der Index zuletzt um ca. 20% ansteigen, was die Hoffnungen auf ein baldiges Ende der globalen Rezession widerspiegelt.

Die Indexentwicklung bestätigt die Thesen verschiedener Rohstoffexperten, die den Absturz der Rohstoffpreise im Jahr 2008 als erneute Übertreibung interpretiert hatten. Das abrupte Ende der Rohstoff-Hausse und die danach folgende dramatische Preiskorrektur dürften stark durch markttechnische Aspekte, d.h. nicht nur durch die reale Rohstoffnachfrage, geprägt gewesen sein.

Mittelfristig sollten daher auf der Nachfrageebene wieder das hohe Wirtschafts- und Bevölkerungswachstum der Schwellenländer die Rohstoffpreise dominieren, zumal der globale Bedarf an Energie, Metallen und Agrargütern stetig ansteigt.

Auf der Angebotsseite limitieren technischer und finanzieller Aufwand die Erschließung neuer Rohstoffvorkommen. Die Preisentwicklung hat zudem wichtige Investitionsprojekte auf Eis gelegt, da deren Wirtschaftlichkeit fragwürdig geworden war.

Quelle: Bloomberg Stand 22.05.2009



Rohstoffe

Edelmetalle - Gold

Nach dem Erreichen der magischen Grenze von 1000 US-Dollar, setzte ab Februar eine Konsolidierungsphase ein, die den Goldpreis nochmals auf 870 US-Dollar zurückwarf. Die zunehmende Abwertung des US-Dollar ließ den Goldpreis in den letzten Wochen erneut anziehen und er erreichte zuletzt wieder 960 US-Dollar.

Für den Euro-Anleger nur ein schwacher Trost, da sich der US-Dollar parallel deutlich abschwächte. Dem Dollar-Skeptiker können auf Wunsch gerne gegen Euro gesicherte Investmentalternativen genannt werden. Denn die letzten Wochen der Börsenerholung haben auch gezeigt, dass eine Entspannung der Finanzkrise nicht zwangsläufig zu schwächeren Goldnotierungen führt.

Der Status des sicheren Hafens Gold sollte aus unserer Sicht weiter Bestand haben, zumal die expansive Geldpolitik zu inflationäre Problemen führen kann. Aufgrund der geringen Korrelation zwischen Gold-, Aktien- und Anleihepreisen halten wir eine dauerhafte Portfoliobeimischung von bis zu 5% für sinnvoll.



Rohstoffe

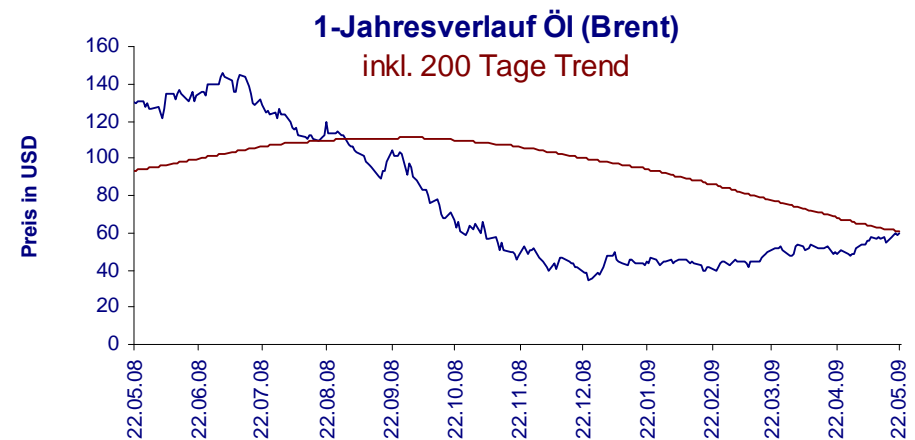
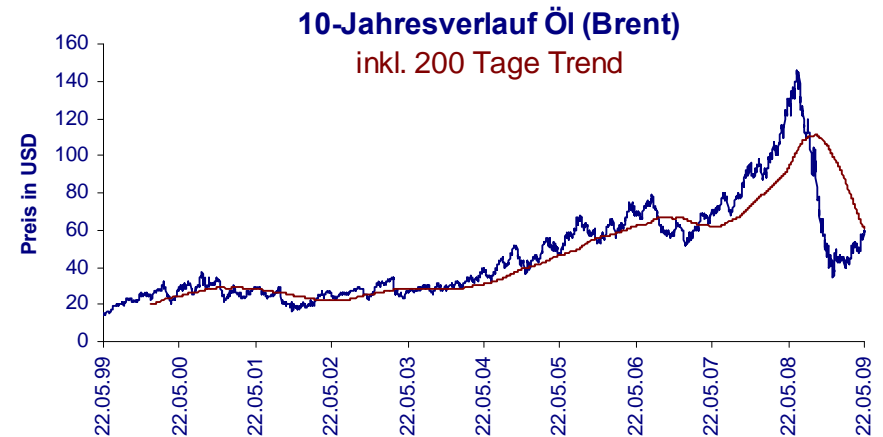
Ölpreis – Sorte Brent

Nach einer Seitwärtsbewegung mit geringen Preisschwankungen ist der Ölpreis in den letzten Wochen wieder deutlich angestiegen. Von seinem Tiefstand bei ca. 40 US-Dollar kletterte der Preis kontinuierlich nach oben und übersprang Mitte Mai die Marke von 60 US-Dollar.

Der Ölpreis reagierte damit auf Vorhersagen, wonach der wirtschaftliche Abschwung in den USA bald beendet sein könnte. Aufgrund der höheren Wahrscheinlichkeit einer besseren Weltwirtschaft könnte die Aufwärtsdynamik des Ölpreis weiter zunehmen. Die charttechnisch abgeschlossene Umkehrformation lässt einen Preisanstieg in Richtung 75 US-Dollar erwarten.

Unterstützung erhält der Ölpreis auch von der Schwäche des US-Dollar. Je schwächer der Greenback gegenüber dem Euro, umso teurer wird der in US-Dollar fakturierte Schmierstoff. Ein Nullsummenspiel für europäische Verbraucher, aber eine Belastung für den amerikanischen Konsumenten.

Die kürzliche Ankündigung der OPEC, die Produktion nicht weiter zu reduzieren, deutet ebenso darauf hin, dass die negative Preisentwicklung gestoppt ist.



Ansprechpartner

Bei Fragen stehen Ihnen unsere Berater gerne zur Verfügung

Wir sind für Sie da...

Bereich Asset Management

Boris Parafinczyk

Direktor

Telefon : 0611 – 34 18 – 200
Telefax : 0611 – 34 18 – 280
E-Mail : boris.parafinczyk@guh.de

Michael Schürmann

Abteilungsleiter

Telefon : 0611 – 34 18 – 210
Telefax : 0611 – 34 18 – 280
E-Mail : michael.schuermann@guh.de

Lennart Dornbusch

Handlungsbevollmächtigter

Telefon : 0611 – 34 18 – 220
Telefax : 0611 – 34 18 – 280
E-Mail : lennart.dornbusch@guh.de

Gries & Heissel Bankiers AG
Rheinstraße 1
65189 Wiesbaden

Telefon : 0611 – 34 18 – 0
Telefax : 0611 – 34 18 – 180
E-Mail : asset.management@guh.de
Internet : www.guh.de

Private Banking Standorte

Berlin

Tel.: (030) 89 69 02 - 0
Fax.: (030) 89 69 02 -49

Wiesbaden

Tel.: (0611) 34 18 -0
Fax.: (0611) 34 18 -380

Disclaimer

Wichtige Informationen

Haftungsausschluss

Die vorliegenden Unterlagen wurden auf der Grundlage intern entwickelter Daten und öffentlich zugänglicher Informationen erstellt (ggf. Quellenangaben). Die Gries & Heissel AG übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit. Alle Aussagen und Meinungen stellen eine Einschätzung der Gries & Heissel AG zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dar. Dargestellte Ergebnisse und Wertentwicklungen sind Vergangenheit bzw. Beispielrechnungen und geben keine Garantie für zukünftige Entwicklungen.

Impressum

22.05.2009

Herausgeber: Gries & Heissel Bankiers, Rheinstraße 1, 65189 Wiesbaden

Vorstand: Ralf Michels, Franz-Josef Müller

Verantwortlich:

Ralf Michels, Vorstand Bereich Asset Management, E-Mail: ralf.michels@guh.de,

Boris Parafinczyk, Leiter Vermögensverwaltung/Asset Management, E-Mail: boris.parafinczyk@guh.de,

Michael Schürmann, Portfoliomanager, E-Mail: michael.schuermann@guh.de,

Lennart Dornbusch, Produktmanager, E-Mail: lennart.dornbsuch@guh.de

Zuständige Behörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Bonn