

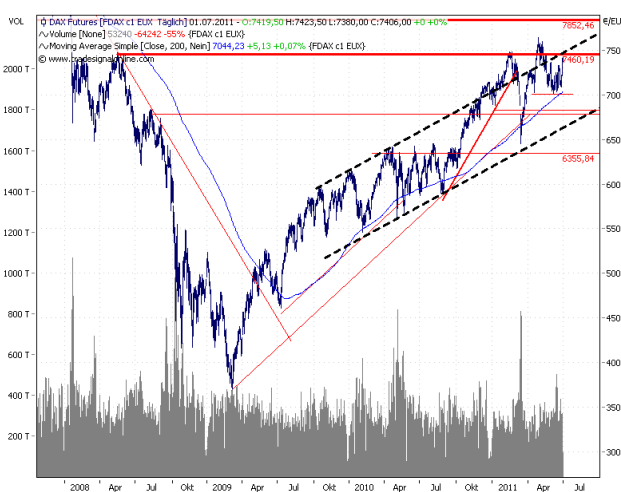
Marktkommentar für den Juni 2011 sowie das 2. Quartal

Déjà-vu-Erlebnis an der Börse – Die Angst vor dem Double-Dip à la 2010

Das zweite Quartal war nicht weniger erlebnisreich als die ersten drei Monate des Jahres. Das beherrschende Thema war und ist unverändert die Griechenlandkrise und die damit verbundene Unentschlossenheit der europäischen Politiker und der EZB. Es ist erschreckend, wie wenig Europa in der Lage ist, eine tragfähige Lösung herbeizuführen und wie befangen die EZB auf Grund ihres Engagements in Peripheriestaatsanleihen in der Zwischenzeit ist. Vielleicht werden die Chinesen den „Europäern“ zuvorkommen und Europa durch den Ankauf von Staatsanleihen stützen. Denn China hat ein starkes Interesse an einem Weiterbestehen des Euro, um ihre Devisenreserven zu diversifizieren.

Während sich die Aktienmärkte im April trotz Fukushima und Nordafrika noch sehr gut entwickelten und der Dax am 2. Mai ein neues Jahreshoch bei 7.650 Punkten erreichte, begann anschließend eine sechswöchige Korrekturphase, die je nach Assetklasse mehr (z.B. Silber oder Öl) oder weniger deutlich ausfiel. Auslöser waren die sich zuspitzende Griechenlandkrise, die ihren Höhepunkt in der Herabstufung der Kreditwürdigkeit auf CCC (Ramsch) durch Standard & Poor's am 13. Juni und der Verabschiedung des 78 Mrd. Euro „Sparpakets“ am 29. Juni fand, sowie die Angst vor einer Rezession in den USA. Dieselben Faktoren führten schon im letzten Jahr zu einer Korrektur an den Märkten. Man könnte daher von einem **Déjà-vécu-Erlebnis** (frz. „schon erlebt“) sprechen. Man bezeichnet ein psychologisches Phänomen, das sich in dem Gefühl äußert, eine neue Situation schon einmal erlebt, gesehen oder geträumt zu haben. Im letzten Jahr steuerte die Federal Reserve in den USA mit der Auflegung von QE 2 dagegen. Dieses Anleiheaufkaufprogramm läuft allerdings am 30. Juni planmäßig aus. Es bleibt abzuwarten, ob sich die Wirtschaft in den USA selbst von der aktuellen Schwächephase erholt oder ein QE 3 oder ein anderes Programm notwendig wird.

Aktienmärkte - Neuer Anlauf auf die 8.000 Punkte?



Mit der Verabschiedung des griechischen Sparpakets und der Absichtserklärung der Banken, sich an der Rettung „freiwillig“ zu beteiligen (Reprofiling), haben sich die handelnden Personen bzw. Institutionen etwas Zeit erkaufte. Ob das Sparziel erreicht wird, wird sich zeigen. Man darf zumindest Zweifel haben, ob die avisierten 50 Mrd. Euro Privatisierungserlöse zu realisieren sind. Nichtsdestotrotz setzte am Tag der Abstimmung im Parlament eine deutliche Erholung an den Aktienmärkten ein. Bis dahin

herrschte große Verunsicherung und die Angst vor einer unkontrollierten Insolvenz Griechenlands ging um. Dazu kam die Angst, dass Amerika in eine Rezession abrutscht. Allerdings haben in der Phase nach dem Aprilhoch bis zum (vorläufigen) Höhepunkt der Griechenlandkrise wichtige Unterstützungen im Dax und anderen Aktienindizes gehalten. Der Dax konnte sich oberhalb von 7.000 Punkten etablieren und fiel nicht unter die von vielen beobachtete 200-Tagelinie (blaue Kurve

im Chart). Da auch die fundamentalen Daten für Deutschland weiter sehr gut sind und die Bewertungen der Aktien im historischen Vergleich und im Verhältnis zu festverzinslichen Wertpapieren attraktiv sind, konnten sich der Dax und besonders der Mdx in den letzten Junitagen deutlich erholen. Derzeit ist Deutschland die Lokomotive der europäischen Wirtschaft und dies wird entsprechend an der Börse honoriert. Im 1. Halbjahr war der Dax mit einer Performance von 6,68 % der neuntbeste Börsenindex weltweit. Im zweiten Quartal konnte der Dax um 4,47 % zulegen und selbst der Juni war mit 1,13 % positiv. Wir gehen davon aus, dass deutsche Aktien noch weiteres Potential haben. Nächstes Ziel ist das Jahreshoch vom 2. Mai. Nach einer Überwindung kann es schnell zu einem Anstieg bis 7.850 Punkten kommen, da viele Anleger derzeit strategisch unterinvestiert sind. Unsere positive Meinung revidieren wir erst bei einem Bruch der Unterstützung bei 7.000 Punkten.

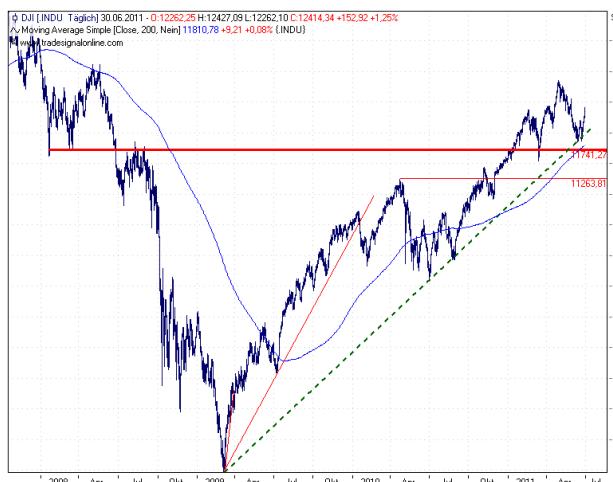
Der EuroStoxx 50 (Kursindex, ohne Dividenden) entwickelte sich im Juni schwächer als der Dax und verlor -0,47 %. Aber auch der EuroStoxx 50 und im Besonderen europäische Bankaktien (siehe Chart



im Anhang) haben sich vom Tiefpunkt am 6. Juni bzw. 27. Juni deutlich erholen können. Trotzdem bleibt unter dem Strich inkl. Dividenden ein Quartalsminus von etwa -0,5 %. Die Erleichterung über die „Griechenlandrettung“ zeigt sich auch an der Entwicklung der Rendite 10-jähriger spanischer Staatsanleihen. Denn während Griechenland mit einem Anteil von nur 2 % am europäischen BIP „unbedeutend“ ist, wären die Auswirkungen einer spanischen Insolvenz katastrophal. Die Refinanzierungsversuche und -ergebnisse Spaniens werden also sehr aufschlussreich für die zukünftige Entwicklung europäischer (Bank-)aktien und des Euro sein.

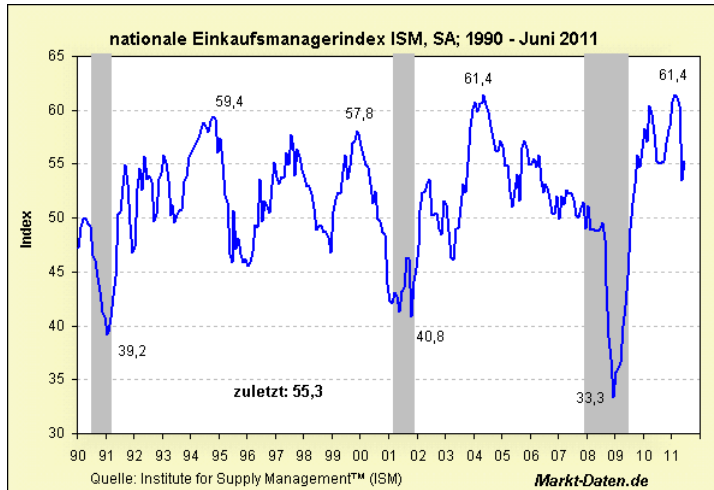
Charttechnisch haben auch im EuroStoxx 50 und im Bankenindex wichtige Unterstützungen gehalten. Für den breiten Index gilt es 2.700 Punkte zu halten und der Bankenindex darf nicht unter 339 Punkte fallen, um den positiven Ausblick aufrechtzuerhalten. Fundamental sind europäische Aktien sowieso mit einem KGV unter 10 günstig bewertet.

Die von uns betrachteten internationalen Aktienmärkte haben sich sowohl im Juni als auch im 2. Quartal größtenteils negativ entwickelt. Die Tabelle auf Seite 8 zeigt die einzelnen Ergebnisse. Hinzukommen noch Währungsverluste durch den festeren Euro gegenüber dem US-Dollar.



Besonders im US-amerikanischen Aktienmarkt gab es eine sehr interessante und vielleicht wegweisende charttechnische Konstellation. Sowohl am 14. als auch am 22. Juni wurde die seit 2009 intakte Aufwärtstrendlinie aus Sicht der Bären „erfolglos“ getestet. Daraufhin folgte eine sehr dynamische Aufwärtsbewegung, u.a. ausgelöst durch Eindeckungen von

Shortpositionen. Die weitere Entwicklung nach dieser eher technisch getriebenen Erholung hängt nun von der Entwicklung der US-Wirtschaft ab. Die in den letzten Wochen veröffentlichten makroökonomischen Zahlen sprachen für eine Abkühlung der Wirtschaft. Viele Marktteilnehmer gehen sogar von einem Rückfall in eine Rezession aus und das Gespenst vom „Double-Dip“ geht wie 2010 um. Schaut man sich den vielbeachteten ISM-Index an, der eine gewisse Prognosefähigkeit für das zukünftige US-Wachstum hat, wird eine gewisse Abschwächung ersichtlich (allerdings bedeuten



Werte über 50 Wachstum). Hauptursache sind die Folgen des japanischen Bebens (Lieferengpässe bei US-Unternehmen etc.). Geht man davon aus, dass sich Japan nun wieder beginnt zu erholen, sollte sich auch der ISM wieder stabilisieren. Fazit: trotz aller Probleme in den USA (sinkende Hauspreise etc.) sehen wir vorerst keine Rezession.

Des Weiteren sind die global aufgestellten US-amerikanischen

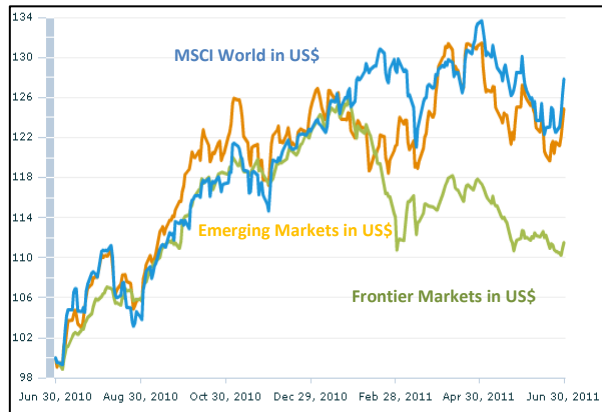
Unternehmen profitabel und haben ihre Margen durch Kostensenkungen in der Krise erhöht. Darüber hinaus haben die Unternehmen rund 10 % Cash in den Bilanzen (entspricht 1.000 Mrd. US\$), das für Investitionen und Übernahmen (M&A) genutzt werden kann. Während der Krise ging das M&A Volumen deutlich zurück, zieht aber nun an und sollte in 2011 das Volumen aus 2010 übertreffen. In der Regel steigt der S&P wenn die M&A Volumina anziehen. Somit gilt für Amerika: investiert bleiben und nur bei einem Trendbruch taktisch Investitionsquoten reduzieren.

Die Entwicklung bzw. den Stillstand in Japan seit nunmehr drei Monaten beobachten wir weiterhin sehr genau und teilweise mit Sorge. Die volkswirtschaftlichen Zahlen im Mai waren noch schlechter als erwartet und das Bruttoinlandsprodukt schrumpfte im 1. Quartal um 0,9 %. Allerdings könnte dies bereits der Tiefpunkt gewesen sein. Die Börse scheint dies bereits zu erahnen und der Nikkei 225 konnte den Juni und das 2. Quartal positiv beenden. In der Zwischenzeit ist der Index über die 10.000 Punktemarke gestiegen und sogar höher als der erste Kurs des 14. März (Montag nach dem Beben). Trotz der ungelösten Reaktorprobleme (Kernschmelze) könnte Japan vor einem Comeback in der zweiten Jahreshälfte stehen. Von Wichtigkeit könnte auch noch eine Randnotiz werden, die in den letzten Tagen über die Ticker lief. Japanische Forscher haben vor der Küste im Pazifik riesige Vorkommen an Seltenen Erden in einer Tiefe von 3.500 bis 6.000 Metern gefunden. Ob allerdings das „Hawaii-Projekt“ technisch umgesetzt werden kann, ist fraglich.

Der MSCI World in US\$ fiel im Juni um -1,73 %, während der MSCI Emerging Markets Index um -1,86 % nachgab. Ein Grund für die Underperformance in den Emerging Markets in den ersten Monaten waren Abflüsse aus Schwellenländerfonds, nachdem im Vorjahr die Rekordsumme von 95,8 Mrd. US-Dollar in diese Märkte investiert wurde. Bis Juni flossen rund 14,6 Mrd. US-Dollar ab, allerdings waren es im Mai noch knapp 25 Mrd., so dass in den letzten Wochen wieder Gelder zurückgeflossen sind. Trotz der anhaltenden Unruhen in Arabien konnten sich die Frontier Markets zwar dem Trend nicht entziehen, verloren aber nur -1,04 %. Hier besteht unverändert das größte Aufholpotential,

wenn sich die Lage im Libyen, Jemen und Syrien beruhigt hat. Wichtig ist aber eine aktive Länderallokation, da der Index selbst die echten Frontier Markets schlecht repräsentiert und Länder wie Saudi Arabien stark übergewichtet.

Auch wenn wir uns hier wiederholen: wir sind unverändert von den Frontier Markets überzeugt, auch

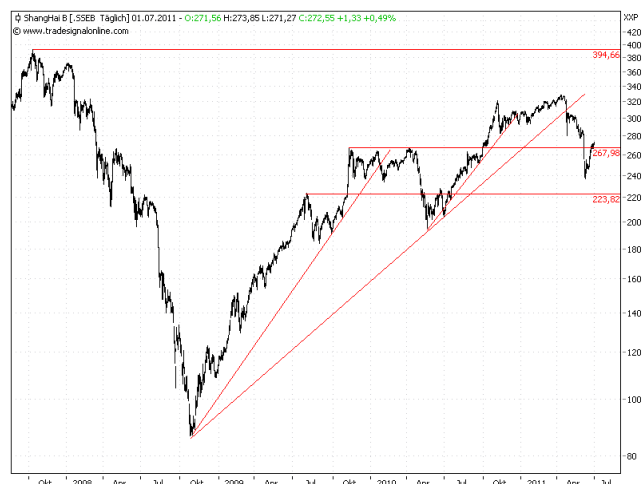


wenn es für den Mainstream noch weiße Flecken auf der Börsenlandschaft sind. Diese Märkte sind nach Lehman Brothers in 2008 und 2009 geradezu implodiert, während sich Emerging Markets anschließend wieder massiv erholt haben. Somit besteht deutliches Nachholpotential und die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen verbessern sich auch durch zunehmende Direktinvestitionen in Infrastruktur, Gesundheitssysteme etc. Der IWF geht für 2012 von einem BIP-Wachstum von 9,9

% in diesen Ländern aus. Der aktuelle Demokratisierungsprozess ist langfristig positiv für diese Länder, unabhängig davon, wie „Demokratie“ in diesen Ländern definiert und umgesetzt wird. 2007 hat beispielsweise Kenia eine viel dramatischere Krise erlebt, die letztendlich zur Gestaltung einer vielversprechenderen Zukunft beigetragen hat. Themen wie Demographie, geringe Verschuldung, höheres Wachstum, hohe Devisenreserven der Länder, Fokussierung auf Binnennachfrage (Konsum), etc. unterstützen die Aktien (und Anleihen) dieser Länder. Frontier Markets werden sich langfristig wahrscheinlich am besten entwickeln, da diese erst langsam entdeckt werden und u.a. immense Rohstoffvorkommen haben.

Der Shanghai B Index („Auslandsaktien“) verlor im Juni noch einmal -5,92 % während der Shenzen A Index („Inlandsaktien“) um 4,05 % stieg. Dies zeigt erneut, wie wenig Indizes teilweise über einen Markt aussagen. Daher ist es vor allem in Wachstumsmärkten sinnvoll, aktive Produkte einzusetzen, um von Ineffizienzen zu profitieren.

Wie man im Chart sehen kann, setzte sich die Korrektur bei den B-Aktien Anfang Juni weiter fort und erreichte teils panische Züge. Erst nach dem 10. Juni setzte eine Erholung von rund 13 % ein.



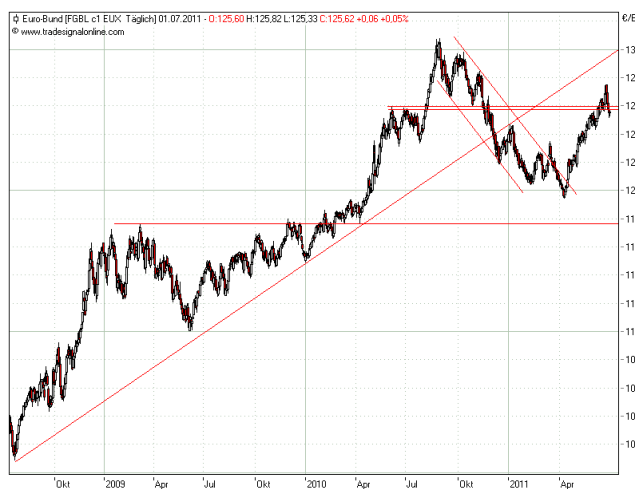
Ausgelöst wurde dieser Sell-Off durch den möglichen Betrugsfall bei der chinesischen Aktie Sino-Forest Corporation. Während das in Kanada gelistete Unternehmen für die vergangenen Jahre im Trend und zuletzt sogar überdurchschnittlich zunehmende Erlöse und Gewinne auf dem Papier ausgewiesen hatte, kamen inzwischen Zweifel an der Seriosität der vorgelegten Zahlen auf.

Des Weiteren haben viele westliche Investoren Angst vor einem Platzen der chinesischen Immobilienblase ähnlich wie in den USA. Dem können wir uns nicht anschließen. Der

„Chinesen“ kaufen ungern auf Kredit. Daher wird schon beim Kauf einer Wohnung sehr viel Eigenkapital eingesetzt. Des Weiteren steigen die Löhne teilweise deutlich schneller als die Häuserpreise. All dies war in den USA in 2007 nicht der Fall.

Wir sind für China nachwievor sehr zuversichtlich und sehen die aktuelle Korrektur als gute Kaufchance. Das Bekämpfen der Inflation durch Zinserhöhungen sollte zudem bald ein Ende finden und den chinesischen Markt beruhigen. Auch wenn sich das Wachstum dieses Jahr leicht abschwächt und China „nur noch“ mit 9,8 % wächst, handelt es sich um eine andere Qualität von Wachstum, das bewusst herbeigeführt wird.

Rentenmärkte – Bullenmärkte sterben nicht in einem halben Jahr!



Nach einem schwachen 1. Quartal setzte am 7. April, also am Tag der ersten Zinserhöhung durch die EZB, eine Gegenbewegung bei langlaufenden deutschen Bundesanleihen ein. Seit dem wurde im 2. Quartal im REXP eine Performance von 2,67 % erzielt. Investoren sehen Bundesanleihen immer noch als sicheren Hafen und sind im Mai und Juni aus Aktien und Peripherieanleihen in Bunds geflüchtet. Auf Jahressicht sind es allerdings nur 0,64 % vor Steuern und Inflation.

Es stellt sich nun die Frage, ob der 30jährige Bullenmarkt wieder intakt ist oder ob es nur ein letztes „Aufbäumen“ war. Wir denken nach wie vor, dass der Bullenmarkt vorbei ist und das aktuelle Niveau um 126 Punkte - dies entspricht ziemlich genau einer Rendite von 3 % (siehe Chart) eine gute Verkaufsmöglichkeit darstellt. Die Schuldenkrise in Europa und den USA rechtfertigt keine Zinsen von 3 % für 10 jährige Anleihen, zumal die Inflationsrate in Europa bei 2,7 % liegt und den Coupon nahezu aufzehrt. Selbst wenn wir derzeit nicht an eine ausufernde Inflation glauben, steigt das Risiko vor Zahlungsausfällen in den G7-Staaten. Das Thema Inflation ist durch das Eingreifen des Staates in die Mechanismen des Marktes sowieso nach klassischer Volkswirtschaftslehre immer schwieriger zu greifen. Inflation und Deflation existieren teilweise nebeneinander. Eventuell kommt es aber irgendwann zur ultimativen *Ketchup Inflation* – man schüttelt und zuerst kommt nichts, aber dann ... Und sollten in Europa doch Eurobonds, ob direkt oder indirekt, eingeführt werden, wird sich das Zinsniveau eher auf 4 % als auf 3 % bei 10jährigen Anleihen einpendeln.

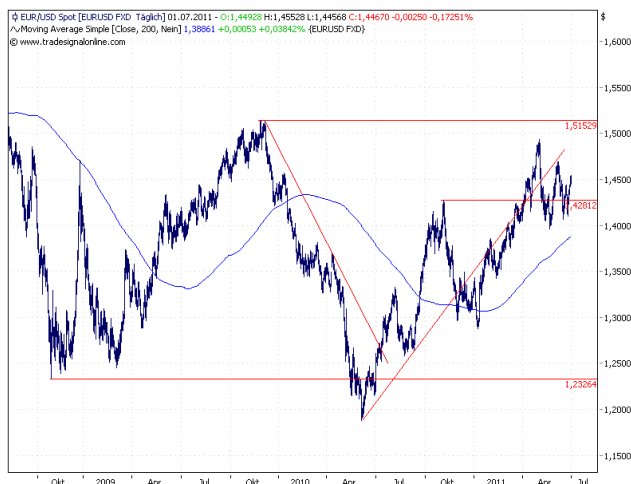
Des Weiteren wird es sehr spannend, was die FED nach dem 30. Juni, wenn das 600 Milliarden US\$ schwere Gelddruck- und Anleiheaufkaufprogramm QE2 beendet wurde, tut. Federal Reserve Chairman Ben Bernanke hat in den vergangenen Wochen deutlich gemacht, dass ein neues Programm vorerst kein Thema sei. Es scheint, als ließe es die gegenwärtige Stimmung und politische Situation im Land „noch“ nicht zu, ein QE3 zu starten. Allerdings hat er am 27. Juni seine Aussagen etwas revidiert. Die FED werde weiter Anleihen im Volumen von 300 Mrd. US-Dollar kaufen. Dabei wird aber nicht neue Liquidität in den Markt gepumpt, es wird jedoch aufgrund des Auslaufens bereits bestehender Staatsschuldverschreibungen diese Erlöse sofort in den Ankauf neuer Anleihen

investiert, so dass die von der FED gehaltene Summe an US-Staatschuldverschreibungen auch nicht sinkt. Damit hofft man den bereits auf 2,3 Billionen US-Dollar angeschwollenen Bestand an US-Staatsanleihen im Portfolio stabil und damit die Zinsen niedrig halten zu können. Auch wenn man es nicht QE 3 nennt, es ist zumindest ein QE 2,5.

Da man Bonds aber nicht komplett aus der Asset Allokation verbannen kann, sollten flexible Anleiheprodukte mit in die Anlageentscheidung einbezogen werden, die die Laufzeiten dynamisch anpassen können und auch „short“ gehen dürfen. Inflationsgeschützte (globale) Anleihen sollten ebenfalls beigemischt werden und konnten auch in den letzten Wochen von Inflations Sorgen, aber auch echter Inflation in den Emerging Markets, profitieren. Während es anfangs nur die Sorge vor Inflation war, ist diese in Deutschland nun offiziell über 2,5 % gestiegen. Ob wir in Europa mit den Problemen der PIGS-Staaten eine deutlich höhere Inflation sehen, ist aber eher unwahrscheinlich.

Unternehmensanleihen konnten im Mai ebenfalls von den fallenden Zinsen profitieren und eine positive Performance erzielen. Im Juni konnten aber erste Konsolidierungstendenzen ausgemacht werden. Vor dem Hintergrund der ausufernden Verschuldung vieler Staaten präferieren wir unverändert Unternehmensanleihen. Allerdings sind die Spreads zu Bundesanleihen auf Niveaus, wie vor der Lehmanpleite. Einzig High-Yield-Anleihen, wie z.B. Bankanleihen bieten noch Chancen bei entsprechenden Risiken. Daher ist bei Corporate Bond Fonds die Gewichtung von z.B. Bankanleihen zu beachten. Anleihen von Schwellenländern in lokaler Währung mit niedrigem Verschuldungsgrad sollten sich auf mittlere Sicht weiter positiv entwickeln.

Währungen – Richtungsloser Handel voraus?



Der Euro bewegte sich auch im Juni volatil seitwärts, um am Monatsende 0,68 % höher gegenüber dem US-Dollar zu stehen. Im ersten Halbjahr beträgt der Zugewinn beachtliche 9,04 %, was die Performance vieler internationaler Aktienfonds in ein anderes Licht rückt.

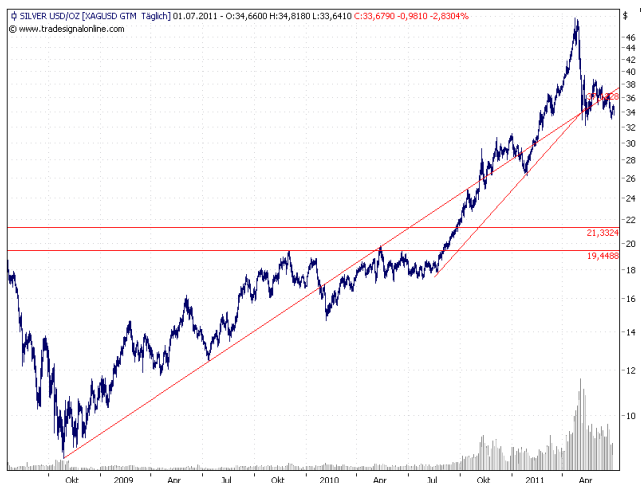
Die Euro- und US-Dollar-Entwicklung wird weiterhin von der Schuldenproblematik geprägt werden. Beide hängen weiter am Tropf der Politik. Der Euro hat unter den PIGS zu leiden, während der US-Dollar von einem

Rekordschuldenberg von 14,2 Billionen US-Dollar erdrückt wird. Gerade welches Problem geringer erscheint, in diese Richtung bewegt sich die Währung. Vor dem Hintergrund der derzeitigen Probleme beider Währungen ist eine Handelsspanne zwischen 1,40 US\$ und 1,50 US\$ wahrscheinlich, wobei wir trotzdem den Euro durch die positive Zinsdifferenz „favorisieren“ würden. Des Weiteren sehen wir möglicherweise China als den Retter des Euro.

Ganz anders sieht es beispielsweise bei Euro gegen Schweizer Franken aus. Hier befindet sich der Euro ganz klar in einem Abwärtstrend (siehe Anhang S. 10). Für Neuengagements ist die Entwicklung allerdings zu weit gelaufen und man sollte auf eine Erholung des Euro warten.

Edelmetalle – Die ultimativen Währungen!?

Wie schon kurz in der Einleitung angedeutet, gab es vor allem bei Silber eine deutliche Korrektur. Im April konnte das Metall noch um atemberaubende 27,17 % zulegen. Mit einem Höchststand von 49,83 US-Dollar pro Unze wurde am Ostermontag das von uns seit langem ins Auge gefasste „Hunt Hoch“ von 1980 erreicht. Was dann aber passierte, zeigt, wie risikoreich Rohstoffinvestments sein können. Die Hausse im Silbermarkt hat bei einigen großen Investmentbanken, die bekanntermaßen „short“ waren, zu immer größeren Buchverlusten geführt. Daraufhin hat der Börsenbetreiber COMEX die Sicherheitsleistung (Margin) für Futures drastisch erhöht. So hohe Marginanforderungen sind absolut ungewöhnlich. Die Folge waren Zwangsliquidationen und der stärkste Tagesrückgang seit 1983 mit -11,7 %. Der zwischenzeitliche maximale Verlust lag am 12. Mai bei etwa -35 %. Seitdem pendelt Silber volatil seitwärts. Auf Jahressicht bleibt aber trotz der Korrektur ein Plus von 12,31 %, wobei dieser in der Spitze mehr als 50 % betrug. Das Niveau um 34 US-Dollar bietet für risikoreiche Investoren eine gute Kaufgelegenheit.

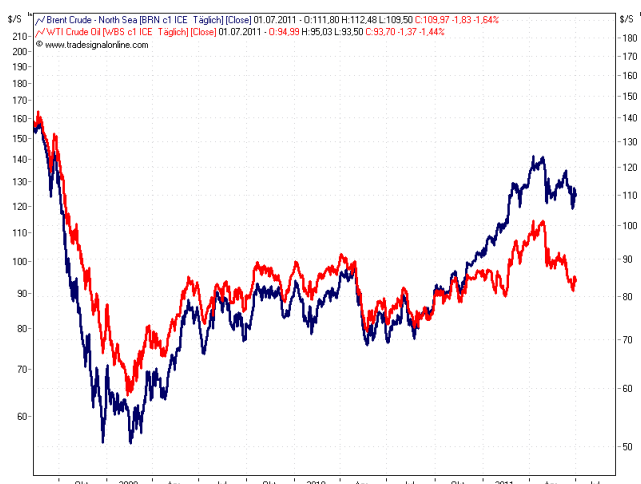


Dagegen kam es beim Gold nur zu kleinen Korrekturen. Derzeit konsolidiert das gelbe Metall auf hohem Niveau seitwärts und hat dabei den steilen kurzfristigen Aufwärtstrend passiv verletzt. Solange der langfristige Aufwärtstrend bei rund 1.480 US-Dollar nicht unterschritten wurde, ist Gold weiter haltenswert.

Platin, bei dem der Ausbruch über 1.800 US-Dollar gescheitert ist, befindet sich derzeit charttechnisch im Niemandsland.

Fundamental ist der Preis auf dem aktuellen Niveau von rund 1.700 US-Dollar gut unterstützt, da die Produktionskosten im Hauptförderland Südafrika umgerechnet etwa 1.700 US-Dollar betragen. Das unter anderem in der Automobilherstellung benötigte Edelmetall notiert aktuell etwa 600 US-Dollar unter dem Hoch von 2008 und hat somit unverändert deutliches Nachholpotential.

Rohöl (Sorte Brent) – Was ist der tiefere Sinn hinter der Freigabe der strategischen Öl-Reserven?



Die Nachricht über die Freigabe von bis zu 60 Mio. Barrel der strategischen Reserven durch die IEA am 24. Juni schlug wie eine Bombe ein und ließ die Rohölpreise kurzfristig einbrechen. Begründung war, dass man die Lieferausfälle Libyens kompensieren möchte. Dies klingt nicht sehr plausibel, da die Rohölläger eigentlich gut gefüllt sind. Aber wie so oft haben solche politischen Entscheidungen nur kurze Beine, denn der Preis steigt bereits schon wieder. Unterm Strich fiel Nordseeöl (Brent) im Juni um -4,18

% (im 2. Quartal -2,88 %). Auf Jahressicht beträgt der Zugewinn aber immer noch 18,19 %. Erstaunlich ist, dass sich der Spread zwischen den beiden Ölsorten in den letzten Monaten entgegen unserer Einschätzung weiter ausgeweitet hat. Ob dieser Zustand von Dauer ist oder wir wieder eine Umkehr sehen, bleibt abzuwarten. Vermutlich wissen wir dies erst, wenn in der arabischen Welt wieder Ruhe eingekehrt ist.

Tabelle mit ausgewählten Performancezahlen für den Monat Juni

	31.12.2010	31.01.2011	28.02.2011	31.03.2011	30.04.2011	31.05.2011	30.06.2011	Perf. Monat	2. Quartal	Perf. YTD
DAX	6914,19	7077,48	7272,32	7041,31	7514,46	7293,69	7376,24	1,13%	4,76%	6,68%
MDAX	10128,12	10139,89	10293,83	10310,08	10740,45	10884,04	10932,33	0,44%	6,04%	7,94%
EuroStoxx50	2792,82	2953,63	3013,09	2910,91	3011,25	2861,92	2848,53	-0,47%	-2,14%	1,99%
STOXX 600 Banken	368,24	400,49	411,17	375,53	383,40	374,80	355,04	-5,27%	-5,46%	-3,58%
S&P 500	1257,64	1286,12	1327,22	1325,83	1363,61	1345,20	1320,64	-1,83%	-0,39%	5,01%
Nasdaq 100	2217,86	2281,91	2350,99	2338,99	2404,08	2372,54	2325,07	-2,00%	-0,60%	4,83%
Russell 2000	783,65	781,25	823,45	843,55	865,29	848,30	827,43	-2,46%	-1,91%	5,59%
MSCI World \$	103,64	105,91	109,45	108,10	112,46	109,70	107,80	-1,73%	-0,28%	4,01%
MSCI EM \$	156,65	152,26	150,72	159,31	163,83	158,93	155,97	-1,86%	-2,10%	-0,43%
MSCI FM \$	85,49	85,49	79,65	79,90	82,06	78,47	77,65	-1,04%	-2,82%	-9,17%
Shanghai B	304,35	306,44	315,62	317,38	303,11	288,29	271,21	-5,92%	-14,55%	-10,89%
Shenzen A	1351,41	1252,12	1356,49	1311,83	1255,94	1162,99	1210,12	4,05%	-7,75%	-10,45%
Nikkei 225	10228,92	10237,92	10624,09	9755,10	9849,74	9693,73	9816,09	1,26%	0,63%	-4,04%
REX Performance	390,67	383,93	385,67	382,96	385,59	391,70	393,18	0,38%	2,67%	0,64%
EUR/USD	1,3290	1,3689	1,3808	1,4173	1,4807	1,4394	1,4492	0,68%	2,25%	9,04%
EUR/CHF	1,2424	1,2924	1,2822	1,3013	1,2810	1,2291	1,2194	-0,79%	-6,29%	-1,85%
EUR/JPY	108,35	112,33	112,91	117,90	120,24	117,29	116,78	-0,44%	-0,95%	7,78%
Gold	1420,74	1333,00	1410,93	1432,04	1563,19	1535,55	1500,00	-2,32%	4,75%	5,58%
Silber	30,86	28,04	33,87	37,65	47,88	38,46	34,66	-9,88%	-7,94%	12,31%
Öl (Brent)	94,59	100,56	112,00	115,12	126,03	116,68	111,80	-4,18%	-2,88%	18,19%

EM = Emerging Markets, FM = Frontier Markets

Zusammenfassung

Zwei Themen werden uns in den nächsten Wochen und Monaten weiter bewegen. Rutscht die US-Wirtschaft in eine Rezession und wie entwickelt sich die Schuldenkrise in Europa und den USA? Egal wie die Frage für die USA beantwortet wird, Aktien werden wahrscheinlich steigen. Sollten die USA auf den Wachstumspfad zurückkehren, profitieren Aktien. Kommt eine Rezession, was wir für unwahrscheinlich halten, gibt es das Upgrade von QE 2,5 auf QE 3. Aber auch dann werden Aktien und Rohstoffe steigen. Festverzinsliche Anlagen leiden andererseits unter beiden Szenarien. Um Europa ist mir ebenfalls *noch* nicht bange. Probleme wird man um jeden Preis lösen bzw. nach hinten verschieben, ob mit Garantien oder deutschen Steuergeldern. Des Weiteren wird uns China zur Seite gehen, um den Euro zu stützen. Ob dies langfristig zu Europas Vorteil ist, werden wir erst in einigen Jahren sehen.

Somit bleiben wir bei unserem Masterplan und nutzen das Jahr 2010 als Blaupause für das 2. Halbjahr 2011. Sollten wir uns irren, gilt es bei den definierten Niveaus Bestände abzubauen oder abzusichern.

Generell gilt, dass wir in Zukunft alles hinterfragen müssen und uns das Unvorstellbare vorstellen müssen, um angemessen auf Ereignisse zu reagieren. Bleiben Sie flexibel!





















Bei Fragen stehe ich Ihnen wie immer gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen



Frank Hutter

Markteinschätzung

	Taktik	Strategie
Aktien		
Europa		
Deutschland		
USA		
Japan		
Emerging Markets		
Renten		
Staatsanleihen		
Hochzins (Corporates)		
EUR/US\$		
Gold (Edelmetalle)		
Öl		

Chartgalerie



© Copyright FiNet Asset Management AG. Stand: 30. Juni 2011, Charts 1. Juli 2011

Dieser Marktkommentar oder Auszüge davon dürfen von Partnern der FiNet Asset Management AG unter Angabe der Quelle verwendet werden. Die Performedaten wurden aus Quellen entnommen, die wir für zuverlässig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit können wir aber nicht übernehmen.