



## Machen Sie sich bis Juni auf Gegenwind gefasst!

*Liebe Leserin, lieber Leser,*

wie am Schnürchen sind im ersten Quartal die meisten Aktienmärkte in Deutschland und den USA nach oben gelaufen. Vor allem Indizes wie der Dow Jones, in denen sich die Schwergewichte tummeln, legten bis Ende März kräftig zu. Anders sah es in anderen europäischen Ländern, an der Tech-Börse Nasdaq oder in den Emerging Markets aus – diese Märkte hatten ihr jüngstes Hoch im Herbst 2012 oder zu Jahresbeginn erreicht.

Am stärksten präsentierten sich die USA. Nachdem die Fiskalklippe umschiffert war, rückten die fundamental guten Aussichten in den Blickpunkt: 2 % soll das Wachstum der US-Wirtschaft 2013 und 2014 betragen und damit deutlich höher liegen als in Europa. Das Rennen im vergangenen Vierteljahr machten aber weniger die Zykliker als vielmehr die defensiven

Sektoren: Gesundheit, nicht-zyklische Konsumgüter und Versorger – ein Zeichen, dass die jüngste Rallye in die Tage gekommen ist. Wir gehen davon aus, dass es in den nächsten Wochen zu einer gesunden Korrektur kommen wird. Diese kann sich durchaus bis in den Frühsommer erstrecken. Dann dürften sich an schwachen Tagen gute Gelegenheiten für günstige (Nach-)Käufe bieten.

Die „Begleitmusik“ zu dieser Korrektur dürfte einmal mehr aus Europa kommen. Schon im ersten Quartal sorgten das Polit-Chaos in Italien und die Bankenpleiten in Zypern für Irritationen. Sollte es in Italien zu keiner Lösung kommen, wird das Land nach dem Rücktritt des Staatspräsidenten formal unregierbar. Zudem wird deutlich, dass unser Nachbar Frankreich nicht nur mit Reformen, sondern auch mit



der Steuermoral sozialistischer Minister seine Schwierigkeiten hat, was eine tiefe politische Krise nach sich ziehen könnte.

Ein Wort in eigener Sache: Wir wollen uns noch stärker auf das Wesentliche konzentrieren. Der Querdenker erscheint daher im April und Oktober in zweiseitigem Format. Zum Ende der Halbjahre im Januar und Juli erhalten Sie wie gewohnt die ausführliche, vierseitige Ausgabe.

*Thorsten Gleditsch Albrecht*

## RÜCKBLICK

### US-Aktien auf der Überholspur

Wie in unserem jüngsten Querdenker prognostiziert, haben sich die Aktienmärkte im ersten Quartal 2013 gut entwickelt. Während bekannte Investoren beziehungsweise Ökonomen das neue Jahr mit einem deutlichen Abschwung starten sahen, vertrauten wir unter anderem auf unseren hauseigenen Makro-Index – und dieser signalisierte eine bessere wirtschaftliche Entwicklung, als viele es auf der Rechnung hatten.

Die Börsen nahmen das im ersten Quartal vorweg. Insbesondere Amerika überzeigte mit einem Plus von 10 % (S&P 500 in US-Dollar), während der Dax gerade mal

ein Viertel dessen schaffte. Auffällig war, dass defensive Sektoren wie Gesundheit, nichtzyklische Konsumgüter und Versorger vorn lagen. Aktien aus den konjunktursensiblen Technologie- und Grundstoffsektoren indes landeten auf den hinteren Plätzen. Eine Sonderstellung nahm Japans Börse ein, die um fast 20 % zulegte. Verantwortlich für diese Rallye war die Ankündigung der Notenbank, massiv Geld zu drucken. Die damit verbundene Schwäche des Yen führte aber zu geringeren Kursgewinnen für Euro-Anleger, wenn diese ihr Investment nicht mit einem Währungsgeschäft absicherten.

### Bundespapiere gefragt, Gold unter Druck

Im ersten Quartal meldete sich die Euro-Krise zurück – zuerst mit dem politischen Chaos nach der Italien-Wahl, dann mit dem Kollaps der zyprischen Banken. Beides trieb die Investoren erneut in Bundesanleihen: Die Rendite der 10-jährigen Papiere sank in zwei Monaten von 1,7% auf rund 1,3%. Das entspricht einem Einbruch um fast 25%! Gold konnte von der Unsicherheit entgegen unserer Erwartung (noch) nicht profitieren. Die Entwicklung beim Edelmetall trägt aber Züge, wie sie für eine Kapitulation unter spekulativen Marktteilnehmern typisch sind.



## AUSBLICK

### Pause in der Aktienhausse steht bevor

Vor drei Monaten waren wir recht optimistisch, was die weitere Entwicklung der Aktienmärkte anbelangt. Nach dem kräftigen Anstieg des ersten Quartals insbesondere an den US-Börsen rechnen wir nun mit einer zeitweiligen, gesunden Korrektur, die sich bis in den Frühsommer hinein erstrecken dürfte. Deren Ausmaß sollte sich auf 5 bis 8 % in den wichtigen Aktienindizes beschränken.

Eine solche Entwicklung wäre angesichts der kräftigen Rallye, die wir im ersten Quartal erlebt haben, nur natürlich und auch wünschenswert. Denn für Anleger, die bislang nicht oder unzureichend in Aktien investiert

haben, bieten sich damit in den nächsten Wochen gute Gelegenheiten, um substanzhaltige Aktien mit Wachstumspotenzial auf ermäßigtem Niveau zu erwerben. Aus diesem Grund haben wir eigene Portfolio-Positionen zumindest teilweise mit Stillhalter-Geschäften (Verkauf von Calls) abgesichert.

Im Anschluss an die erwartete Korrektur sollten die Aktienbörsen ihren Anstieg fortsetzen, da die Aussichten vor allem für das US-Wirtschaftswachstum weiterhin intakt sind. Deutliches Nachholpotenzial sehen wir bei günstig bewerteten Aktien aus den Emerging Markets.

### Euro: Tendenz weist wieder nach unten

Die Schwäche des Euro gegenüber dem Dollar im ersten Quartal wird oft mit der politischen Blockade nach der Wahl in Italien in Verbindung gebracht. Doch das jüngste Hoch erreichte der Euro schon am 1. Februar mit 1,36 Dollar – also mehr als drei Wochen vor der Wahl! Kurz danach brach die Gemeinschaftswährung den Aufwärtstrend bei 1,34 Dollar, den sie im Juli 2012 begonnen hatte. Nach diesem Trendbruch ging es, wie in solchen Fällen meist üblich, zügig abwärts. Im zweiten Quartal dürfte der Euro unter Schwankungen nachgeben, da bei wachsender Risikoaversion der Dollar meist zulegt.

### Staatsanleihen: Jetzt Gewinne einfahren!

Wenn wir mit dem Szenario einer gesunden Korrektur am Aktienmarkt richtig liegen, sollten Besitzer deutscher Staatsanleihen die Chance nutzen und in die nochmals steigenden Kurse hinein verkaufen. Denn zu einem Anstieg dürfte es kommen, wenn die Anleger in „sichere“ Bundesanleihen flüchten, weil Italien unregierbar geworden ist und sich die ökonomischen Probleme Frankreichs verschärfen. Aktuell wirft eine 10-jährige Bundesanleihe von 2007 mit 4 %-Kupon sofort einen Kursgewinn von 17 % ab. Wer die Anleihe bis zum Ende hält, muss fast 5 Jahre warten, bis er dieses Geld auf dem Konto hat.

### Defensive Sektoren bleiben Trumpf

An den Aktienmärkten dürften defensive Sektoren im zweiten Quartal die Führungsrolle einnehmen. Zum einen rechnen wir mit einem Rückgang der Risikoneigung bis in den Sommer hinein und, damit verbunden, mit einer gesunden Korrektur des Kursanstiegs vom ersten Quartal. In einem solchen Szenario stehen Aktien mit hohen Dividendenrenditen und relativer Unabhängigkeit von der Konjunktur meist oben in der Gunst der Anleger.

Zum anderen sind die meisten Konsumgüter-Aktien nicht überteuert. Vielmehr machen

steigende Ergebnisschätzungen die Unternehmen automatisch wieder attraktiver, was sogar für Kursfantasie sorgen kann. Darüber hinaus bieten Konsumgüter-Aktien indirekt Zugang zu den stark wachsenden Märkten der Schwellenländer.

Ein weiterer defensiver Sektor, den wir unter langfristigen Aspekten (Demographie) schätzen, ist der Sektor Pharma & Gesundheit. Fresenius, Bayer, Gilead & Co sind mit 15 % im Portfolio des Optiselect vertreten; Konsumgüter-Aktien machen ein Drittel aus.

### Steiler Anstieg



Seit November ist der US-Leitindex S&P 500 um bis zu 15 % gestiegen. Eine gesunde Korrektur wird damit wahrscheinlich.

Bild: Onvista

### Impressum

Stephan Albrech (V.i.S.d.P.)  
Albrech & Cie.  
Vermögensverwaltung AG  
Breitestraße 161 -167  
50667 Köln