



**Fakten und  
Erwartungen**

Begleitet von Unruhen und gewalttätigen Tumulten in Athen hat das griechische Parlament vergangene Nacht die von der Troika geforderten Sparbeschlüsse verabschiedet. Damit ist der Weg für die Abstimmung des nächsten 130Mrd. EUR Hilfspaket am Mittwoch frei und eine unmittelbar bevorstehende Zahlungsunfähigkeit Griechenlands wieder einmal abgewendet.

Die Demonstrationen der Menschen zeigen jedoch, wie schwierig die Umsetzung der Sparbeschlüsse sein wird. Neue Kredite allein lösen die Strukturprobleme des Landes nicht.

Ungeachtet dessen haben die Aktienmärkte eine beeindruckende Entwicklung seit Jahresbeginn hingelegt. Die meisten Leitindizes können zweistellige Zuwachsraten vorweisen.

- **Wirtschaft:** In den vergangenen Wochen gab es eine überraschend positive Entwicklung der Konjunkturindikatoren. Die meisten Daten fielen besser aus als von Analysten erwartet. Wir bleiben bei unserer Einschätzung, daß im zweiten Halbjahr 2012 die Wachstumsabschwächung überwunden sein könnte. Risikofaktoren bestehen allerdings in einer unerwarteten Zuspitzung der Schuldenkrise sowie der Situation im persischen Golf.
- **Aktien:** Wie bereits im letzten Monat beschrieben, haben die Aktienmärkte die wirtschaftliche Abschwächung zum Jahresende 2011 mit schwächeren Kursen antizipiert. Daraus resultierende günstige Bewertungen sowie die oben beschriebenen guten Wirtschaftsdaten haben die Risikobereitschaft der Investoren erhöht. Sowohl hohe Liquidität als auch fehlende Anlagealternativen haben den Kursanstieg zudem begünstigt. Da viele Investoren jedoch immer noch unterinvestiert sind werden Kursrückgänge zum Einstieg genutzt, was einen stärkeren Kursrückgang verhindern sollte. Wir haben die Aktienquote im Februar leicht erhöht, schwerpunktmäßig in den Emerging Markets. Diese sollten vor allem von einer verbesserten Weltwirtschaft profitieren, während sich das Wachstum in den etablierten Industrieländern aufgrund der Schuldenproblematik unterdurchschnittlich entwickeln werden.
- **Zinsen:** Bei den kurzfristigen Zinsen sehen wir auf absehbare Zeit keine Veränderung. Die Zentralbanken werden mit ihrer Niedrigzinspolitik weiterhin genügend Liquidität zur Verfügung stellen. Die Zinsen für mittel- bis langfristige Anleihen sehen wir unverändert steigend. Investments sollten wegen der Zinsänderungsrisiken nicht über den fünfjährigen Bereich hinaus gehen.
- **Währungen:** Gegenüber dem US-Dollar konnte der Euro in den letzten Wochen deutlich aufwerten. Die angekündigte Niedrigzinspolitik der amerikanischen Notenbank sowie die leichte Entspannung der Euro-Schuldenkrise haben unterstützt. Die steigende Risikobereitschaft der Investoren führt zu einer Aufwertung der Hochzinswährungen (Türkei, Brasilien, Südafrika), während Niedrigzinswährungen verkauft werden. Zusätzlich profitieren die Hochzinswährungen auch von einem sich aufhellenden Konjunkturbild.
- **Fazit:** Wir haben die Aktienquoten in den letzten Wochen erneut leicht angehoben. Der Schwerpunkt liegt weiterhin in den Emerging Markets. Gold bleibt weiterhin ein strategisches Investment und auf der Zinsseite sind wir in Anleihen kurz- bis mittelfristiger Unternehmensanleihen investiert.

	Inflation	Zinsen kurz	Zinsen lang	Wirtschafts-wachstum	Untern. Gewinne	Rohstoffe	Aktien-Markt
Trend aktuell	↘	→	→	→	→	→	→
Trend auf 6 Monate	→	→	↗	↗	↗	↗	↗

**Haftungsausschluss**

Das vorliegende Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar und gibt die Einschätzung der NOVETHOS Financial Partners GmbH zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder, die durch Veränderungen des Umfeldes jederzeit beeinflusst werden kann. Die NOVETHOS als Verfasserin übernimmt keine Haftung für den Inhalt.