

KAPITALMARKTBERICHT

Dezember 2011



Konjunktur

Aktien	Stand per 31.12.	seit Jahresbeginn	Entwicklung 2010	Rentenmärkte	Stand per 31.12.	seit Jahresbeginn	Entwicklung 2010	Sonstige Investmentthemen und Konjunktur	Stand per 31.12.	seit Jahresbeginn	Entwicklung 2010
DAX	5.898	-14,69%	16,06%	EONIA	0,63	-0,19%	0,41%	Öl (Brent) in USD	109,19	15,88%	25,47%
MDAX	8.898	-12,15%	34,91%	EURIBOR 3M	1,36	0,35%	0,31%	Gold in USD	1560,95	9,92%	28,75%
EuroStoxx50	2.317	-17,05%	-5,85%	EURIBOR 6M	1,62	0,39%	0,23%	Silber in USD	27,84	-9,79%	83,36%
Stoxx	245	-11,34%	8,95%	EURIBOR 12M	1,95	0,44%	0,26%	EUR/USD	1,29	-2,74%	-9,97%
Dow Jones	12.218	5,60%	10,95%	REXP	423,06	8,29%	4,01%	EUR/GBP	0,83	-2,75%	-3,24%
S&P 500	1.258	-0,02%	12,80%	BUND FUTURE	139,04	10,96%	3,40%	EUR/CHF	1,22	-2,18%	-16,13%
Nikkei 225	8.455	-18,26%	-2,91%	BOBL FUTURE	125,11	5,33%	2,70%	EUR/AUD	1,27	-2,92%	-18,29%
Nasdaq Comp	2.605	-1,80%	16,91%	Rendite 5J Bund	0,75	-1,09%	-0,60%	EUR/CAD	1,32	-0,09%	-12,36%
Hang Seng	18.434	-19,97%	5,62%	Rendite 10J Bund	1,83	-1,13%	-0,43%	EUR/JPY	99,53	-7,93%	-18,78%
MSCI World	2.952	-5,29%	11,47%	Rendite 30J Bund	2,36	-1,08%	-0,53%	BIP	versus Vorjahr		2,97%
				Rendite 5J US-Tbonds	0,83	-1,18%	-0,68%	Inflationsrate	versus Vorjahr		2,50%
				Rendite 10J US-TBonds	1,88	-1,43%	-0,54%	Ifo Index	aktuell		98,40
				Rendite 30J US-TBonds	2,89	-1,46%	-0,29%	Arbeitslosenquote	aktuell		6,80%
Volatilität (VDAX)	30,39	52,3%	-12,2%								

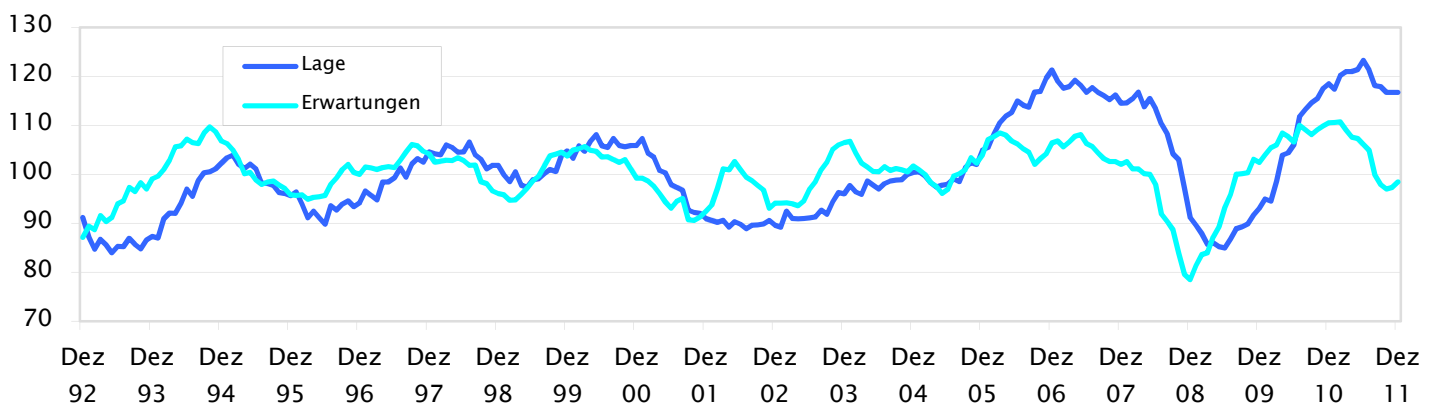
Zum Jahresende konnte der Ifo-Geschäftsklimaindex nochmals etwas zulegen. Dennoch berichtet eine Vielzahl von Unternehmen von einer nachlassenden Nachfrage. Allerdings ist die Situation nicht so eklatant wie im Spätsommer des Jahres. So nährt sich die Hoffnung, dass sich die erwartete Konjunkturdelle nicht besonders stark ausprägt. Der Arbeitsmarkt zeigt sich weiterhin robust. Zwar verlangsamt sich das Beschäftigungswachstum etwas, die Zahl der Arbeitslosen ist weiterhin rückläufig. Ferner zeigt sich auch der private Konsum stabil. Auch wenn für Deutschland ein Rückgang des Wachstums erwartet wird, ist die konjunkturelle Stimmung hierzulande besser als in weiten Teilen Europas.

Im Euroraum muss sich ein Teil der zugehörigen Staaten weiterhin mit ihrer zu hohen Staatsverschuldung und der dadurch notwendig gewordenen Sparmaßnahmen auseinandersetzen. Das Hauptaugenmerk wird derzeit auf Italien gelenkt. Dort versucht Mario Monti den schwierigen Spagat zwischen konjunkturbelebenden Maßnahmen und der Rückführung des Schuldenstands. Die Stimmung der italienischen Unternehmen hat sich zuletzt mehr als erwartet verschlechtert. Eine Rolle hierbei spielt auch die Unsicherheit über die künftige Kreditversorgung, die zur Zurückhaltung bei Investitionsentscheidungen führt.

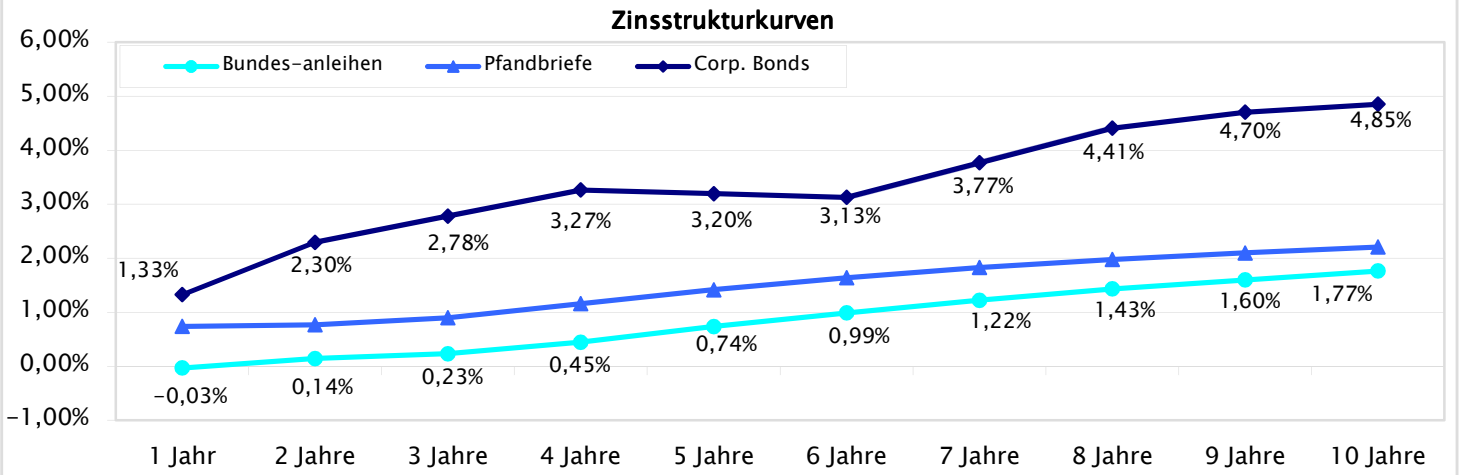
Für die USA wird im letzten Bericht des Offenmarktausschuss der FED von ‚moderaten Erholungstendenzen‘ gesprochen. Verschiedene Daten und Frühindikatoren zeigen momentan ein positiveres Bild als zuletzt. Dazu gehören u. a. die Arbeitsmarktdaten, die sowohl einen Rückgang der Arbeitslosenquote als auch einen Anstieg der neu geschaffenen Stellen auswiesen, sowie wieder angestiegene Auftragseingänge und ein verbessertes Verbrauchervertrauen.

In China blieb es auch zum Jahresende bei einer schwächelnden Konjunktur. Ende November hat die chinesische Notenbank die Mindestreserveanforderungen bereits gesenkt. Weitere Maßnahmen zur Belebung der Kreditvergabe werden erwartet.

Ifo-Index



Rentenmarkt



Die Rentenmärkte vollzogen zum Jahresende eine vergleichsweise ruhige Entwicklung. Der Handel verlief, wie saisonal üblich, dünn.

Sowohl die Renditen der 10-jährigen Bundesanleihen als auch die der 10-jährigen US-Treasuries verharrten weitgehend unterhalb von 2%. Nichtsdestotrotz: Wer zu Beginn des Jahres 2011 100.000,- Euro in 10-jährige Bundesanleihen angelegt hatte, verfügte zum Jahresende über 113.700,- Euro. Zum Vergleich: Eine 10-jährige spanische Staatsanleihe hätte 109.600,- Euro, eine 10-jährige italienische Staatsanleihe jedoch nur 93.100,- Euro Wert zum Jahresende gehabt.

Italien wird von den Anlegern derzeit mit einem großen Fragezeichen gesehen. Renditen, die 7% oder mehr betragen, sind zweifelsfrei hoch. Für einige Monate könnte Italien dennoch damit leben. Wichtig für die Zukunft ist, dass es Italien gelingt bei den Anlegern Vertrauen in die Wirksamkeit der Reform- und Sanierungspolitik von Mario Monti zu schaffen, um die Tür für sinkende Renditen zu öffnen.

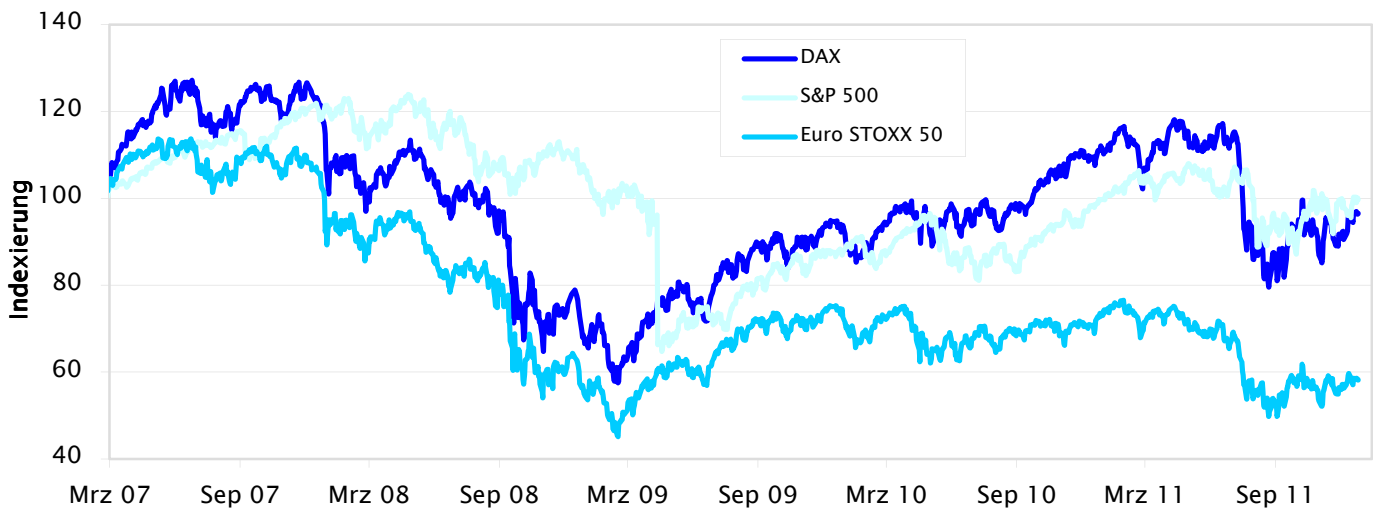
Die EZB hat Anfang Dezember den Leitzins aufgrund der Staatsschuldenkrise und der nachlassenden Konjunktur ein weiteres Mal um 0,25% auf nun 1% gesenkt. Des Weiteren stellte die EZB den Banken am 21. Dezember erstmalig einen Drei-Jahres-Tender zur Liquiditätsversorgung zur Verfügung. Dieser stieß auf größere Nachfrage als erwartet. 523 Banken fragten 489 Mrd. nach. Diese außergewöhnliche Maßnahme zeigt, wie angespannt die Lage im Finanzsektor ist. Ein weiteres Indiz hierfür ist der hohe Bestand an sogenannten Übernacht-Einlagen bei der EZB. Kurz vor Jahresende wurden dort 452 Mrd. Euro geparkt. Damit sind die Übernacht-Einlagen höher als im Sommer 2009. Die Banken nutzen das frische Geld bisher offensichtlich nicht – oder kaum – um höher rentierende Staatsanleihen zu kaufen und so Zinserträge zu erzielen, sondern um sich Liquiditätspolster zu schaffen. So kommt auch weiterhin die Liquiditätsflut der EZB nicht 1:1 in der Realwirtschaft an, und führt demzufolge nach wie vor nicht zu einem höheren Inflationsrisiko.

Renditeaufschläge im BBB Ratingbereich



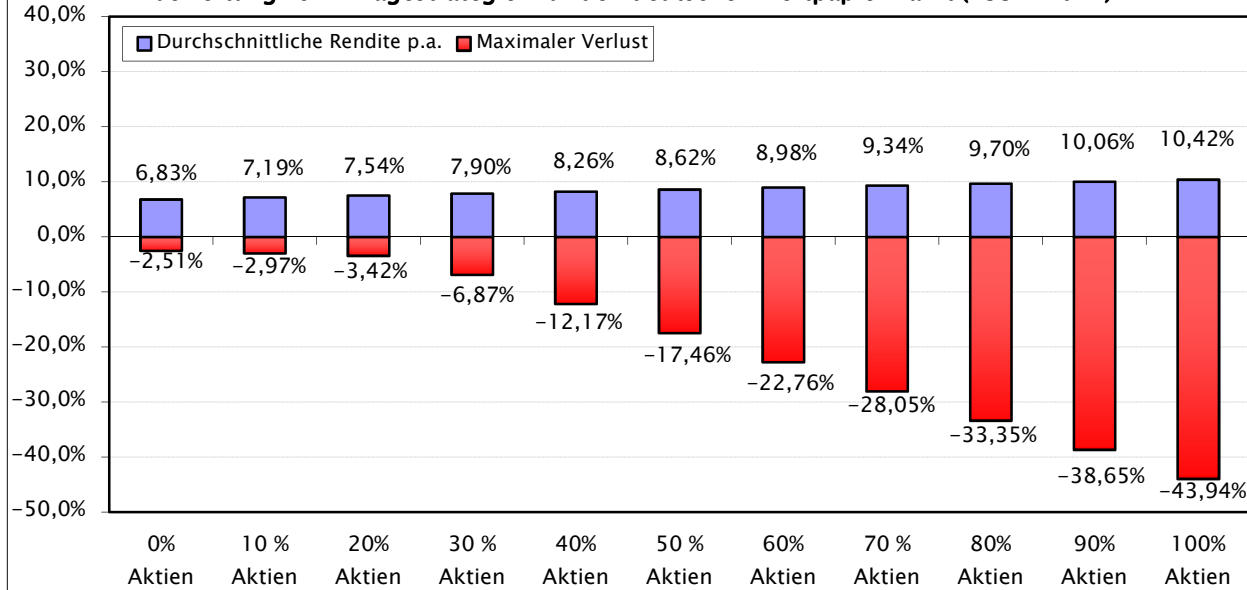
Aktienmarkt

Entwicklung: DAX, S&P 500 und Euro STOXX 50 auf 5 Jahre



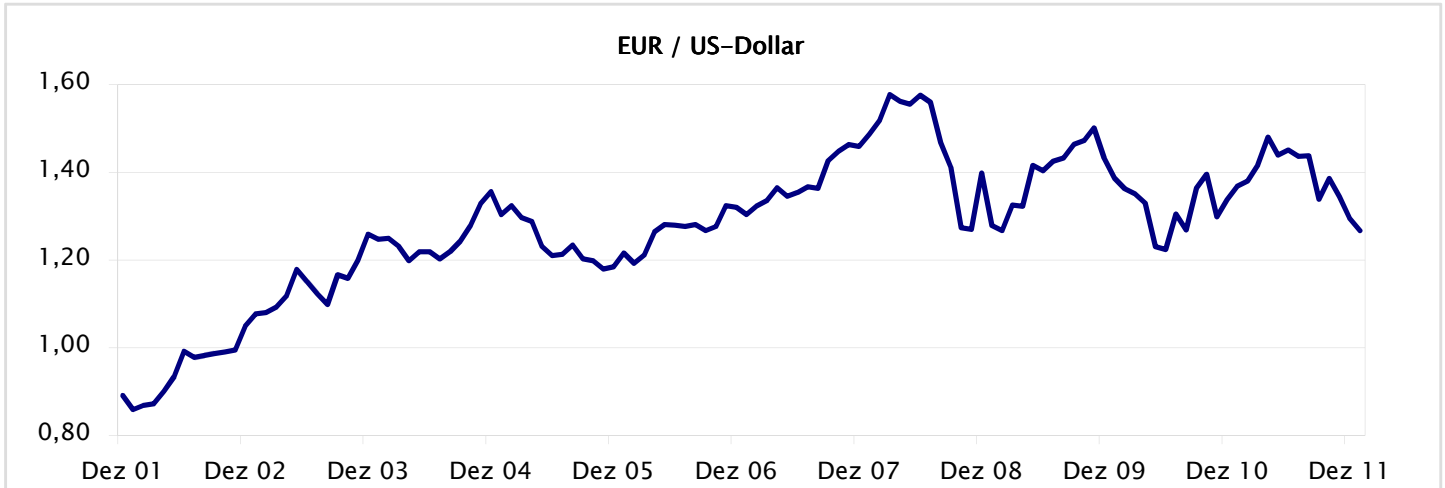
Der letzte Monat eines sehr bewegten Aktienjahres liegt nun hinter uns. Er zeigte sich – wie das gesamte Jahr 2011 – sehr volatil und wurde erneut von vielen politischen Einflussfaktoren bestimmt. Die Ausgangslage an den internationalen Aktienmärkten hat sich auch im Dezember nicht verändert. Speziell die europäischen Aktienmärkte standen weiter unter dem Einfluss der anhaltenden Schuldenkrise in Europa. Der DAX schwankte weiterhin – relativ richtungslos – um die Marke von 6.000 Punkten, wobei Mitte Dezember erneut die Unterstützungen bei ca. 5.700 Punkten getestet und im weiteren Verlauf erfolgreich verteidigt wurden. Ein Ausbruch aus dem Seitwärtstrend mit Widerstand bei ca. 6200/6300 Punkte konnte bis zum Jahresende nicht mehr erreicht werden. Im Jahr 2011 verzeichnete der DAX somit ein Minus von etwas mehr als 1.000 Punkten (ca. -15%). Der europäische Aktienmarkt (EUROSTOXX50) zeigte im Dezember nahezu das gleiche Bild und verzeichnete 2011 einen Verlust von knapp 600 Punkten (ca. -17%). Die US-Aktienmärkte waren aufgrund der Euro-Schuldenkrise bzw. der damit verbundenen Euro-Schwäche erneut die Gewinner und konnten am Ende des Jahres ein leichtes Plus verzeichnen. Die Marktfavoriten blieben substanzorientierte und dividendenstarke Aktien, die eine bessere Wertentwicklung als wachstumsorientierte Aktien und Small Caps erzielen konnten. Grundsätzlich standen defensive Branchen (Pharma, Öl, Nahrungsmittel) im Fokus der Anleger, während z.B. Automobil- und Technologiewerte deutlich weniger nachgefragt wurden. In diesem Zusammenhang bietet z.B. das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) aktuell eine gute Möglichkeit unterbewertete Aktien zu finden. Im DAX befindet sich das KBV zum Jahresende bei ca. 1,0, d.h. der Aktienkurs spiegelt gerade einmal den Buchwert des Unternehmens wider. Dieses könnte eine gute Ausgangslage für das Jahr 2012

Auswertung von Anlagestrategien für den deutschen Wertpapiermarkt (1991–2011)



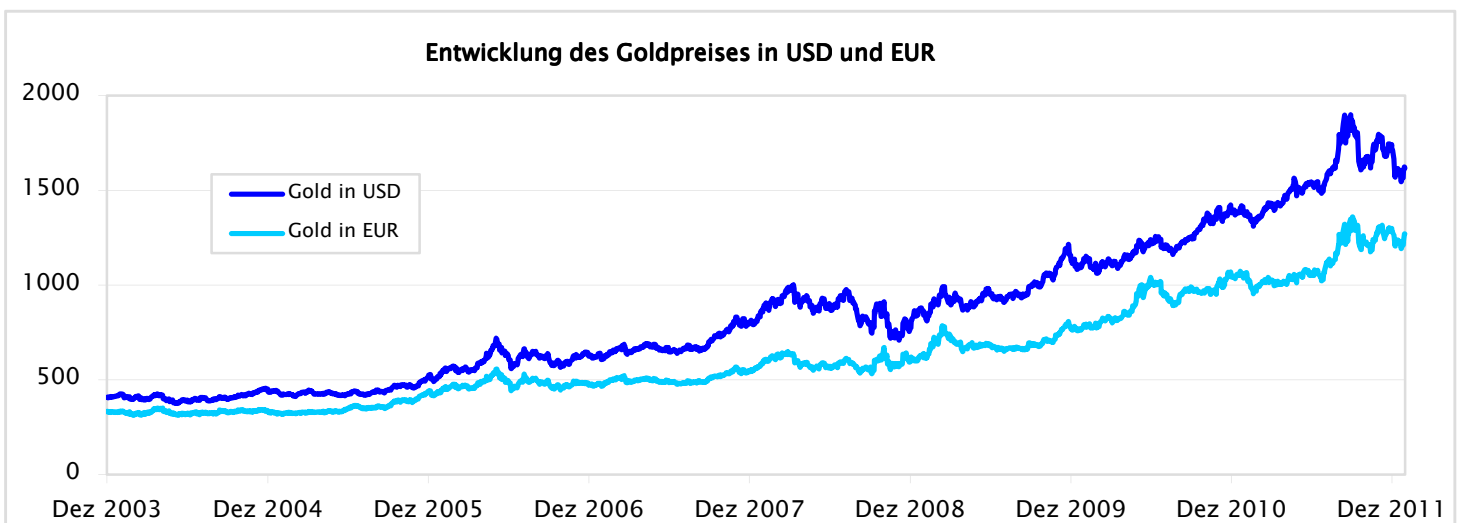
Ohne unser Obligo. Dieser Kapitalmarktbericht basiert auf öffentlichen Informationen, die wir als zuverlässig erachten, für die wir aber keine Gewähr übernehmen, genauso wie wir für Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität und Genauigkeit nicht garantieren können. Wir behalten uns vor, jederzeit Anpassungen ohne Ankündigung vorzunehmen. Die genannten Produktinformationen stellen keine Anlageberatung dar und können die auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestellte kundenspezifische und objektorientierte Beratung nicht ersetzen. Bitte besprechen Sie die Anlageprodukte vor endgültiger Anlageentscheidung mit Ihrem persönlichen Anlageberater bei uns im Hause, der Sie über alle weiteren wichtigen Details (z.B. anfallende Gebühren und Provisionen, Chancen und Risiken) informiert. Alle Angaben sind freibleibend und ohne Gewähr. Quelle: Bankhaus Neelmeyer AG: Asset Management / Produktmanagement: Oliver Helming, Rita Hundertmark, Henry Müller, Vanessa Smialy; Reuters

Sonstige Investmentthemen



Im Zuge der weiterhin ungelösten weltweiten Schuldenproblematik konnte die Gold-Notierung im Jahr 2011 den Aufwärtstrend der vergangenen Jahre eindrucksvoll fortsetzen und von ca. 1.400 USD auf ca. 1.900 USD steigen. Seit September hat sich das Bild allerdings deutlich eingetrübt und führte – nach einer Zwischenerholung im Oktober/November – im Dezember zur Ausbildung eines fallenden Doppeltops und einem Bruch der wichtigen 200 Tagelinie bei ca. 1.600 USD (mittelfristiger Aufwärtstrend seit Mitte 2008). Der Goldpreis verlor somit im Dezember ca. 12%, welches zu einem kleinen Teil mit der fallenden EUR/USD-Notierung zu begründen ist. Die Gold-Notierung in Euro verlor somit nur ca. 7%. Es bleibt somit spannend. Erst eine nachhaltige Überwindung der Marken von ca. 1.630/1.700 würde den Goldpreis in den alten mittelfristigen Aufwärtstrend zurück bringen. Der langfristige Trend ist weiterhin intakt und liegt bei ca. 900/1.000 USD.

Ähnlich spannend ist die weitere Entwicklung der EUR/USD-Notierung zu sehen. Diese befindet sich ebenfalls seit einigen Monaten auf einem geordneten Rückzug und mittlerweile unterhalb des langfristigen Durchschnitts (200 Tagelinie bei ca. 1,40). Grundsätzlich findet diese Bewegung noch innerhalb des langfristigen Aufwärtstrends seit 2001 statt, der allerdings bedrohlich und kontinuierlich näher rückt (1,25). Ein Bruch dieser Marke dürfte weitere deutliche USD-Aufwertungen zur Folge haben. Aufgrund der aktuellen konjunkturellen Voraussetzungen dürfte dieser Trend vorerst halten, da speziell die USA kein Eigeninteresse an einer weiteren Aufwertung Ihrer Währung haben dürften.



Wichtige Termine im Januar

11.01. EU: BIP 3. Quartal DE: BIP 2011	24.01. EU: Auftragseingänge Industrie
12.01. EU: EZB-Sitzung	25.01. US: FED Sitzung & Ergebnis
17.01. EU: Inflation	27.01. EU: Geldvolumen der Eurozone Dezember