

Rückblick Mai 2018²:

Im Mai kam es zu einem deutlichen Kursanstieg an den internationalen Aktienmärkten. Der Weltaktienindex MSCI World NR auf Eurobasis legte auf Monatsplus 3,82% zu und liegt auf Jahresbasis nun wieder mit über 2% im Plus. Allerdings war das gute Ergebnis im Mai wesentlich auf die Währungsverschiebungen zurückzuführen. Der Euro wertete nicht nur gegen den Schweizer Franken, das britische Pfund, sondern auch gegen den japanischen Yen und den US – Dollar zum Teil deutlich ab. Wesentlicher Grund für die Abwertung war die schwierige italienische Regierungsbildung und die Angst der Investoren, dass in Italien neue Ausgabenprogramme die gesamte Eurozone destabilisieren könnten. So waren die großen Aktienmärkte USA (+5,78%), England (+2,08%) und Japan (+2,41%) im Plus, während die Eurozone mit -2,97% und Italien sogar mit -9,72% deutlich im Minus waren. Die Schwellenländer waren im Mai mit -0,38% annähernd unverändert. Ein weiteres Mal konnten die Schwellenländer Asiens (+1,9%) zulegen, während die Schwellenländer Europas (-2,19%) und die Lateinamerikas (-11,29%) verloren.

Es ist schon erstaunlich was sich an den internationalen Aktienmärkten seit geraumer Zeit abspielt. Während die US-amerikanischen Aktienmärkte gemeinhin als relativ teuer angesehen werden – nachfolgender Chart soll dies mit Hilfe des mittlerweile sehr populären Shiller KGV's und einiger ähnlicher Varianten dokumentieren -, sind die europäischen Aktienmärkte relativ dazu extrem billig. Dennoch werden weiterhin die US-Märkte den europäischen vorgezogen. Dies mag in Anbetracht der fragilen Situation der im Euro befindlichen Länder nicht verwundern und trotzdem ist die Bewertungslücke auf ein außergewöhnlich hohes Maß angewachsen. Europa wird mittlerweile fast schon so niedrig bewertet wie Schwellenländer. Dies macht deutlich wie negativ die internationalen Investoren den europäischen Aktienmarkt sehen. Doch die Kehrseite der niedrigen Bewertung ist eine hohe Risikoprämie, die den europäischen Aktienmärkten zukünftig hohe Renditen bescheren sollte.

Es muss allerdings bedacht werden, dass es sich hierbei um langfristige Renditeerwartungen handelt. Zyklisch betrachtet sind – wie bereits im letzten Kommentar beschrieben – sowohl die US-Märkte als auch die europäischen Märkte günstig bewertet und deshalb ist zumindest kurzfristig aufgrund der Unwägbarkeiten der europäischen Politik die USA zu bevorzugen. Ähnliches gilt für die Schwellenländer. Diese sind zwar relativ attraktiv betrachtet, doch werden sie momentan von hausgemachten Problemen (Stichwort Unabhängigkeit der Zentralbank in der Türkei) und den steigenden US-Zinsen in Kombination mit einer Aufwertung des US-Dollar belastet.

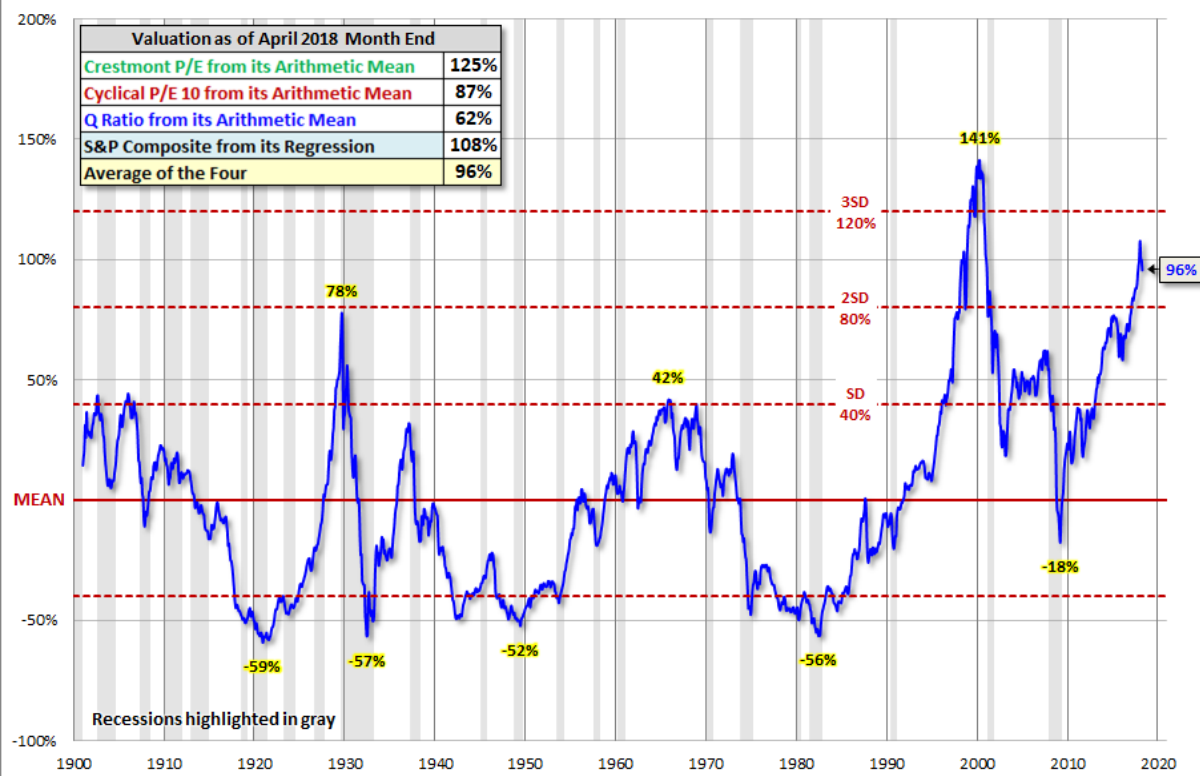
¹ Dieser Marktkommentar wird ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt und stellt keine Beratung oder Handlungsempfehlung dar.

² Wenn nichts anderes angegeben, werden alle Angaben zur Wertentwicklung in Euro angegeben.

Average of the Four Valuation Indicators

With Standard Deviations Highlighted

dshort.com
May 2018
Data through April



Entnommen aus <https://www.advisorperspectives.com/dshort/updates/2018/05/03/market-remains-overvalued>.

Marktausblick:

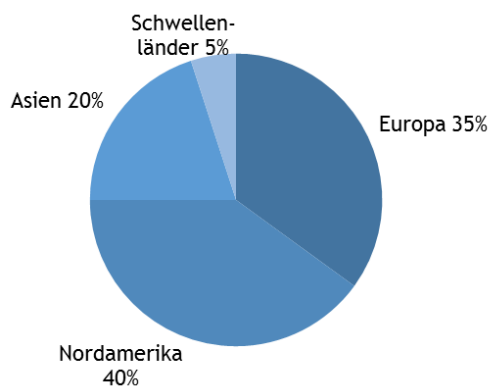
Die Indikatorenlage bleibt auch Anfang Juni sehr heterogen. Der Weltindex – hauptsächlich dominiert von den USA - nähert sich seinem alten Rekordstand, während Europa einfach nicht aufholen kann und Ende Mai schon wieder ein Verkaufssignal generiert hat. Somit sollte auch die Aktienquote in Europa wieder reduziert werden. Weiterhin kein Investment ist bei den Schwellenländern anzuraten, wobei aktuell dieses Marktsegment sehr heterogen ist. In Asien läuft besonders China, während in Europa die Türkei deutlich verloren hat. Ebenfalls schlecht läuft es gegenwärtig in Lateinamerika, wo Brasilien allein in den letzten 3 Monaten fast ein Fünftel an Wert eingebüßt hat.

Auf Branchenebene überwiegen im Minimum Varianz Ansatz die Nahrungsmittelindustrie, der Gesundheitssektor und die Versorger. Der für kurzfristige Investments interessantere Momentumansatz liefert ein relativ klares Bild: bevorzugt werden rohstoffnahe Sektoren wie Energie und die Grundstoffindustrie. Italien hinterlässt auch Spuren auf Branchenebene. Die bis letzten Monat attraktiven Finanzwerte (Versicherungen und Banken) werden größtenteils verkauft. Dagegen werden defensiven Sektoren wie nichtzyklische Konsumgüter wieder attraktiver.

Unsere verschiedenen Ansätze sowie die dazugehörigen Aktienquoten:

Der Minimum Varianz Ansatz

- Wissenschaftliche Erkenntnis: Minimum Varianz Portfolien haben bessere Rendite-/Risikoprofile als die Gesamtmarktindizes
- Auf Basis der Regionen Nordamerika, Europa, Asien (Australien, Hongkong und Japan) sowie den Schwellenländern wird ein Minimum Varianz Portfolio für die Welt wie folgt zusammengestellt:



Wesentliche Minimum Varianz Branchen:

Nahrungsmittel, Versorger, Gesundheitssektor, Einzelhandel, Telekommunikation

Aktuelle Momentumbranchen:

Automobil, Banken, Grundstoffindustrie, Finanzdienstleister, Versicherer, Maschinenbau.

Aktuelle Aktienquoten:

Welt: 50%

Europa: 0%

Asien: 100%

Schwellenländer: 100%