

Rückblick August 2018²:

Der August war aus Allokationssicht ein weiterer extrem schwerer Monat. Betrachtet man das Gesamtergebnis für die Weltaktienmärkte, dann bleibt am Ende für die Investoren zwar ein – gemessen am Weltaktienindex MSCI World NR auf Eurobasis – mit +1,61% sehr zufriedenstellendes Resultat. Allerdings verdeckt dieses Ergebnis, dass nur wenige der großen Länder und Regionen positive Erträge zu verzeichnen hatten. Ganz vorne lagen wieder einmal die USA mit einem Plus von 3,67%, gefolgt von der Schweiz (+1,19%) und Japan (+0,75%). Alle anderen Regionen und größere Länder verzeichneten Verluste: Europa (-2,52%), pazifische Region (-0,15%) und die Schwellenländer (-2,35%). Wenn man dann noch bedenkt, dass die US-amerikanischen Aktienindizes wesentlich von den großen Technologiewerten nach oben getrieben werden, dann verdeutlicht dies die Schwierigkeiten, denen man aktuell mit einer breiten und diversifizierten Allokationsstrategie ausgesetzt ist.

Eine eher schon „einfache“ Sache war hingegen ein Schwellenländerinvestment: alle großen Regionen waren im Minus: Asien (-0,44%), Europa (-7,09%) und Lateinamerika (-8,31%). Insbesondere die Türkei (-28,63%) und Brasilien (-10,02%) mussten empfindliche Einbußen hinnehmen und zogen die Regionalindizes deutlich nach unten. Dagegen war es in Asien vor allem China, die aufgrund der nach wie vor schwelenden Handelsstreitigkeiten mit den USA ein Minus von 3,36% verkraften mussten. Die anderen großen asiatischen Länder wie Indien und Indonesien (jeweils +1,38%) sowie Korea (+2,44%) waren allesamt im Plus.

Die schlechte Wertentwicklung einiger Schwellenländer und auch der europäischen Aktienmärkte hat sowohl ökonomische wie auch politische Ursachen. In vielen Schwellenländern belasten eine hohe Inflation und eine hohe US-Dollarverschuldung Unternehmen wie Verbraucher. Auch in Europa hat die wirtschaftliche Dynamik – gemessen etwa am Einkaufsmanagerindex für den Euroraum – seit Anfang 2018 deutlich abgenommen. Hinzu kommt dann noch eine politische Verunsicherung – etwa der Einfluss Erdogans auf die Geldpolitik in der Türkei – oder die italienische Vorliebe für Staatsausgabenerhöhungen in Kombination mit Steuererleichterungen – die Meinung des Marktes dazu lässt sich ablesen an einem Aktienmarktverlust von -8,98% und einen Anstieg der 10-jährigen Staatsanleiherenditen um über 1% seit Mai 2018. Dagegen sind die USA momentan das Maß aller Dinge: die Wirtschaft ist sehr robust, es herrscht nahezu Vollbeschäftigung, die Unternehmen verdienen – nicht zuletzt aufgrund der Steuerreform – hervorragend und die Kombination aus steigenden Zinsen und der Aufwertung des US-Dollars sollte die Inflation im Zaum halten.

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.

Wie bereits im Vormonat, waren aufgrund der unterschiedlichen Wertentwicklung der weltweiten Aktienmärkte die empfohlenen Absicherungen der vergangenen Monate nicht von Erfolg gekrönt. Jedes, durch fallende Märkte insbesondere in Europa ausgelöste Absicherungssignal wurde schnell mit Hilfe der Leitbörse USA gekontert, so dass am Ende jede Absicherung teurer aufgelöst werden musste.

Marktausblick:

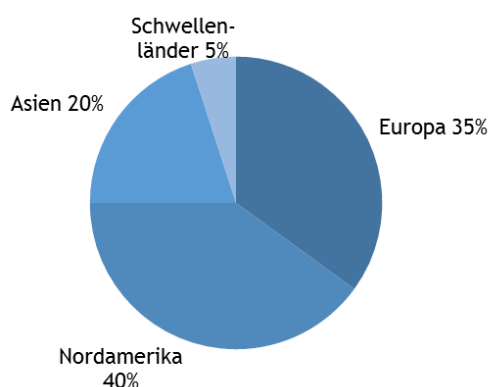
Die oben beschriebene divergente Entwicklung zeigt sich auch in den von uns betrachteten Indikatoren. Die USA befinden sich einem intakten Aufwärtstrend und sind aufgrund der robusten Konjunktur und der hohen Gewinnsteigerungen zumindest aus zyklischer Sicht nicht einmal überteuert. Auf der anderen Seite sind die Europäer relativ günstig bewertet, doch der Trendverlauf ist seitwärts bis abwärts gerichtet.

Einzig auf der europäischen Branchenebene zeichnet sich mittlerweile ein klareres Bild ab. Die langfristig aus Rendite-/Risikoüberlegungen zu bevorzugenden defensiven Branchen wie der Gesundheitssektor oder die Nahrungsmittelindustrie werden nunmehr auch im Trendfolgeansatz bevorzugt. Dagegen sind zyklische Sektoren wie Bau, Grundstoff oder Automobil aktuell nicht zu empfehlen.

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%