

Rückblick Dezember 2018²:

Der Dezember 2018 war für die weltweiten Aktienmärkte der schlechteste Monat seit Februar 2009. Mit einem Minus von immerhin 8,59% - gemessen am MSCI Weltindex auf Eurobasis – kann man schon fast von einem Ausverkauf sprechen. Doch auch wenn alle großen Länder und auch alle Regionen zum Teil deutlich im Minus waren, kann nicht von einem panikartigen Verkauf sondern eher von einer reflektierten Verkaufsstimmung gesprochen werden. So wurden dieses Mal in größerem Umfang US-amerikanische Aktien verkauft (-10,02%), während etwa die Schwellenländer mit -3,85% relativ glimpflich davorkamen. Europa (-5,61%) und die pazifische Region (-6,18%) lagen im weltweiten Aktienvergleich im Mittelfeld. Der Dezember war letztlich der traurige Höhepunkt eines alles in allem sehr unerfreulichen Aktienmarktjahres. Zwar hält sich das Jahresminus im Weltindex (-5,92%) in Grenzen, doch dies ist allein dem (relativ) guten Abschneiden des US-amerikanischen Aktienmarktes zu verdanken. Mit einem kleinen Minus von 1,6% auf Jahresbasis konnte dieser Markt alle anderen Regionen - Europa (-13,1%), Pazifik (-9,95%) und die Schwellenländer (-12,44%) - deutlich hinter sich lassen.

Betrachtet man die großen Themen des Jahres, dann kann diese Wertentwicklung nachträglich nicht verwundern. Wenn die USA einen weltweiten Handelskrieg anzetteln, dann leiden zuerst die exportlastigen Länder und Regionen wie Europa oder China. Darüber hinaus gibt es spezifische Regionalprobleme wie Italiens Verschuldungsquote in einer schwächelnden Eurozone oder Misswirtschaft in Argentinien oder der Türkei. In einem solchen Umfeld ist es nachvollziehbar, dass die Investoren den sicheren und vor allem binnenorientierten „Hafen“ USA vielen anderen Regionen vorziehen.

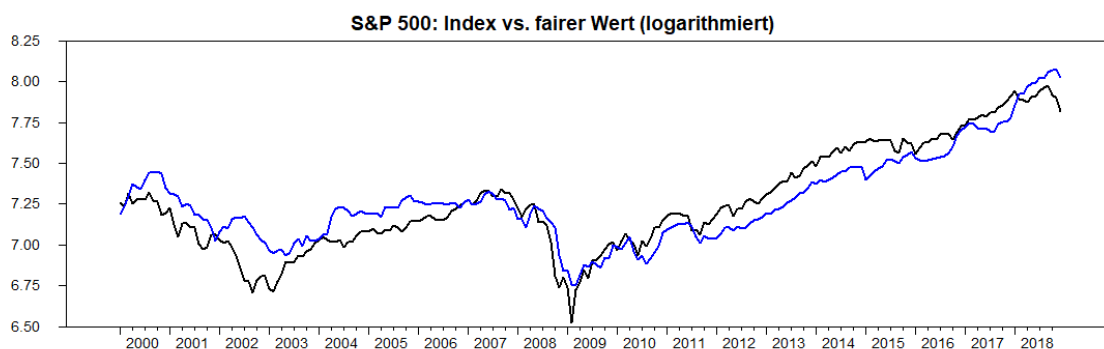
Die schlechte Verfassung der Gesamtmärkte spiegelt sich ebenfalls in den Branchen wider. Hier zeigt ein Blick auf die Jahresentwicklung, dass export- und konjunkturabhängige Sektoren wie Automobil (-28,14%), Bau (-18,81%), Chemie (-15,62%) und der Bankensektor (-28,03%) die deutlichsten Abschlüsse zu verzeichnen hatten. Dagegen waren defensive Branchen wie der Gesundheitssektor (-2,66%) oder die Versorger (-2,11%) zumindest auf relativer Basis gesucht. In diesem Umfeld sollte eine aktive Allokation und Absicherungen des Gesamtmarktes einen deutlichen Mehrwert generieren. Dies gilt bei Absicherungen zweifellos für stark fallende Monate wie den Dezember, doch betrachtet man das gesamte Jahr, so sieht die Erfolgsbilanz leider weniger erfreulich aus. Bis Mitte des Jahres konnte man in Europa noch von einem volatilen Seitwärtsmarkt ausgehen, in den USA war der Markt dagegen bis Ende September im intakten Aufwärtstrend. Insbesondere der volatile Seitwärtsmarkt macht Probleme, da hier oft sehr teure und unnötige Absicherungen vorgenommen werden müssen. In Europa gab es bspw. rekordverdächtige 6 Absicherungssignale, von denen 5 mit Verlusten wieder aufgelöst werden mussten. Dagegen war ein auf dem Minimum Varianz Ansatz basierende Allokation im Jahr 2018 sehr erfolgreich. Je nach Optimierung lag der Mehrertrag relativ zum europäischen Aktienindex zwischen +4% und +6,4%.

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.

Marktausblick:

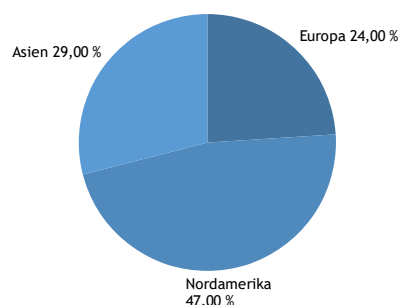
Die Märkte „spielen“ konjunkturelle Abkühlung. Während manche Länder in Europa aber auch China in der Tat eine schwächere Wirtschaft verkraften müssen, gilt dies für die USA, Japan oder auch Deutschland nur bedingt. Alle Länder verzeichnen aktuell eher eine Konsolidierung auf hohem Niveau – ein Verschnaufpause in einem ansonsten sehr stabilen Wachstumstrend. Neben der Konjunktur ist auch die aktuelle Aktienmarktbeurteilung attraktiv. Sowohl die USA als auch Europa sind auf Basis zyklischer Bewertungsindikatoren als mittlerweile signifikant unterbewertet zu betrachten. Für Europa mag das wenig überraschen, doch diese Aussage gilt auch für die USA, da ein nach wie vor niedriges Zinsniveau und deutliche Gewinnsteigerungen im vergangenen Jahr den fairen Wert kräftig erhöht haben – die fallenden Märkte haben ihr übriges für einen insgesamt attraktiven Aktienmarkt getan. Allerdings dürfen die vor allem politischen Störfeuer nicht übersehen werden – ob USA/China Handelsstreit, die innenpolitischen Schwierigkeiten Frankreichs, die Ausgabefreude Italiens oder mögliche Auflösungserscheinungen in der deutschen Regierung – dies alles kann sich negativ auf die wirtschaftliche Stimmung und damit auf die Realwirtschaft sowie die Finanzmärkte auswirken. Nun haben zwar Finanzmärkte schon viele Rezessionen überstanden, doch im Gegensatz zu früher fehlt heute die Gewissheit, dass die Notenbanken bei rekordniedrigen Zinsen und die Regierungen bei einer Rekordverschuldung noch viel Handlungsspielraum für eine aktive Wirtschaftspolitik haben. Dies macht gegenwärtig die Situation so unsicher und vielleicht auch gefährlich.



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, Medien, Versorger, Gesundheitssektor, Einzelhandel, Telekommunikation

Aktuelle Momentumbranchen:

Nahrungsmittel, Medien, Gesundheitssektor, Telekommunikation, Versorger, Versicherung, Immobilien

Aktuelle Aktienquoten:

Welt: 0%

Europa: 0%

Asien: 0%

Schwellenländer: 0%