

Rückblick Januar 2019²:

Das Jahr 2019 begann sehr fulminant an den internationalen Aktienmärkten. Eine leicht schwächelnde Weltwirtschaft beflügelte Spekulationen auf eine baldige Beendigung des Zinssenkungszyklus in den USA. Dies wiederum führt fast schon naturgemäß zu stark steigenden Aktienmärkten. Angeführt vom US-amerikanischen Aktienmarkt (+7,68%) legte der MSCI Weltindex im Januar auf Eurobasis gerechnet immerhin 7,27% zu. Ganz besonders profitierten die Schwellenländer (+8,31%) von den Spekulationen um weniger stark steigende Zinsen, da eine daraus resultierende Abschwächung des US-Dollars die Auslandsverschuldung vieler Schwellenländer beherrschbarer macht. Lateinamerika (+14,44%) war – mit dem Sonderfaktor Präsidentschaftswahl in Brasilien (+17,24%) – Spitzenreiter, gefolgt von den Schwellenländern Europas (+10,88%) und Asiens (+6,9%). Die pazifische Region (+5,99%) und die Industrieländer Europas (+6,07%) waren mit immer noch ordentlichen Ergebnissen Schlusslichter bei den internationalen Aktienmärkten.

Die gute Stimmung an den Aktienmärkten zeigt sich auch bei den europäischen Sektoren. Der Anstieg der Kurse war zwar an sich sehr gleichförmig, dennoch konnten insbesondere die konjunkturabhängigen Branchen wie Automobil (+11,56%) und die Grundstoffindustrie +12,35%) überdurchschnittlich zulegen. Dagegen verloren die defensiven Sektoren wie Telekommunikation (-2,39%) absolut oder zumindest relativ wie der Gesundheitssektor (+3,56%).

Die auf Bewertung und Trendverläufen basierenden Allokationsmodelle drehten im Januar allesamt auf Kauf. Nachdem der Kursrutsch im Vorjahr zu einer signifikanten Unterbewertung der weltweiten Aktienmärkte geführt hatte, reichte schon ein moderater Anstieg um ein deutliches Kaufsignal zu generieren. Dies wurde Anfang bis Mitte Januar in den Portfolios umgesetzt. Obwohl in der Tendenz offensive Branchen zu Gunsten defensiver Branchen gesucht waren, konnte ein Minimum Varianz Portfolio durch das ausgewogene Investitionsverhalten annähernd mit dem Gesamtmarkt mithalten. In einer Musterportfoliorechnung hätte ein solches Portfolio gerade einmal 0,25% weniger zugelegt als der europäische Referenzindex.

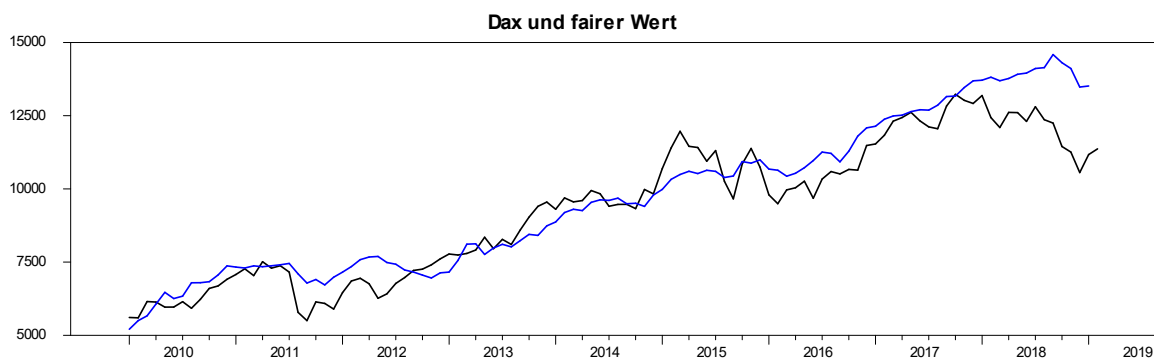
Marktausblick:

Finden die Märkte zur „Tagesordnung“ steigende Kurse zurück? Eine Beendigung der Zinserhöhungen wäre sicherlich hilfreich, wenngleich die konjunkturelle Eintrübung im Verein mit den Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China ihre Spuren in den Gewinnausweisen der Unternehmen hinterlassen hat. Trotzdem bleiben Aktien aus fundamentaler Sicht attraktiv. So

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.

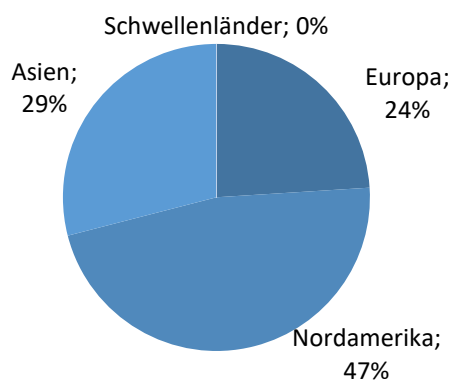
zeigen historische Untersuchungen, dass bei vergleichbar attraktiver Bewertung, in der Vergangenheit mit Zuwächsen von mindestens 15% auf Jahressicht zu rechnen ist. Einzige bisherige Ausnahme war das Jahr 2002, wo trotz deutlich höherer Unterbewertung als heute die Märkte weitere 9 Monate gefallen sind. Allerdings scheint die heutige Situation mit der damaligen nicht vergleichbar zu sein, so dass das Basisszenario ein Anstieg der Kurse – beispielhaft am DAX 30 berechnet – bis Jahresende auf mindestens 12100 Punkte ist. Nachfolgender Chart soll das Ausmaß der Unterbewertung verdeutlichen.



Unsere verschiedenen Ansätze sowie die dazugehörigen Aktienquoten:

Der Minimum Varianz Ansatz

- Wissenschaftliche Erkenntnis: Minimum Varianz Portfolios 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: 100%

Europa: 100%

Asien: 100%

Schwellenländer: 100%