

Rückblick Mai 2019²:

Der Mai stand ganz im Zeichen der Konsolidierung. Eine beeindruckende Rallye bis Ende April ließ den weltweiten Aktienindex MSCI Welt auf Eurobasis zunächst um fast 18% zulegen, so dass eine Verschnaufpause durchaus als gesund zu betrachten ist. Allerdings ging diese Konsolidierungsphase ganz schnell in eine stärkere Korrektur über, nachdem die US-Regierung die Handelsgespräche mit China als schwierig bezeichnete. In der Konsequenz wurden und werden Strafzölle auf chinesische Produkte erhoben und die Chinesen antworten – nicht unerwartet - mit entsprechenden Gegenmaßnahmen. Das für sich genommen ist schon Belastung genug für die Aktienmärkte. Die Ankündigung von US-Präsident Trump nun auch noch Strafzölle gegen Mexiko zu erheben, um das Land im Kampf gegen die illegale Einwanderung in die USA gefügig zu machen, führte dann aber zu weiteren Abschlügen. Dies kann nicht verwundern, hinterlässt es doch den Eindruck, die USA nutzen ihre (wirtschaftspolitische) Macht um Ziele durchzusetzen ohne Rücksicht auf ihre Partner, geltende Verträge oder auf die wirtschaftlichen Belange der Unternehmen und Konsumenten. Dies alles führt zu Verunsicherung, belastet die Wirtschaft und damit die Finanzmärkte. Am Ende verlor der MSCI Welt Index auf Eurobasis im Mai immerhin 5,54% und ein Ende der Korrektur ist noch nicht in Sicht. Profitieren konnten von dieser Situation einmal mehr die Rentenmärkte. Sowohl die US-amerikanischen als auch die europäischen Anleiherenditen sanken kräftig. Mittlerweile liegt etwa die 10-jährige Rendite deutscher Staatsanleihen auf rekordniedrigen -0,21% und selbst für 15 Jahre erhält man heute einen Zins, der seinen Namen nicht verdient (+0,03%!).

Auf der europäischen Branchenebene waren in einem von Unsicherheit geprägten Monat vor allem die defensiven Branchen gefragt. So waren die Nahrungsmittelhersteller mit einem Minus von gerade einmal 0,07% die beste Branche, während die vom Handelsstreit möglicherweise am stärksten bedrohte Branche Automobil immerhin 13,74% an Wert einbüßte. Darüber hinaus verloren auch die Banken zweistellig (-11,57%) und auch die konjunkturabhängige Grundstoffindustrie gab mit -9,86% deutlich nach. Eine auf Momentum und Minimum Varianz Ansatz beruhende Branchenallokation konnte sich relativ zum europäischen Gesamtmarkt – gemessen am marktbreiten Dow Jones Stoxx 600 Index – um rund 2% besser entwickeln.

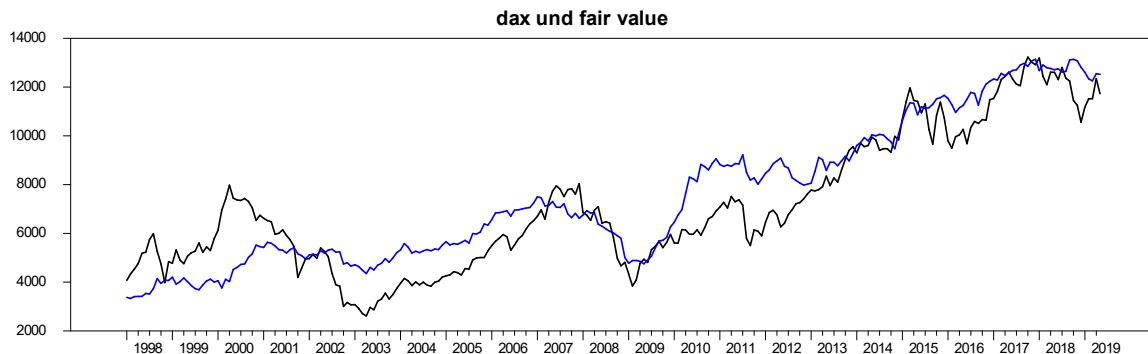
Marktausblick:

Waren die internationalen Aktienmärkte im letzten Monat fair bewertet, so sind sie es diesen Monat natürlich erst recht. Unser bevorzugter, weil sehr stark von Welteinflüssen beherrschter Index ist das deutsche Aktienbarometer Dax30. Dieser zeigt Ende Mai selbst bei der am konservativsten

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.

durchgeführten Berechnung eine Unterbewertung von rund 7% an. Auf Basis dieser Berechnung wäre der Dax30 bei ca. 12500 Punkten fair bewertet. Verwendet man das „beste“ Bewertungsmaß – ein Mix aus verschiedenen Bewertungsindikatoren – dann liegt der faire Wert des Dax30 bei über 13600 Punkten und hätte damit noch ein Kurspotenzial von über 15%.

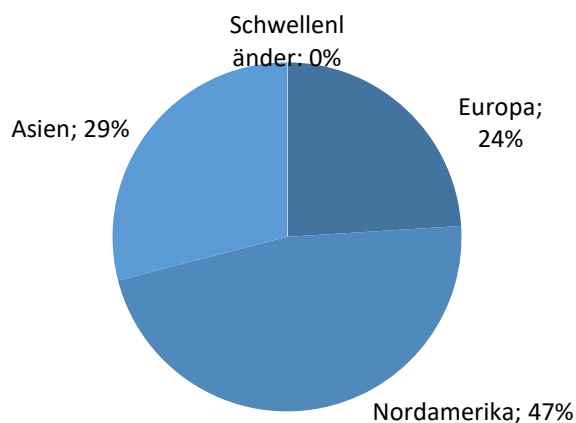


Der Vorschlag aus dem vergangenen Monat – die Branchenallokation etwas offensiver zu gestalten – hat sich im Nachhinein als falsch bzw. als zu früh herausgestellt. Die offensive Ausrichtung wurde deshalb vom Branchenallokationsmodell diesen Monat wieder ein Stück zurückgenommen. Defensive Sektoren wie die Nahrungsmittelindustrie und die Pharmaindustrie kamen beim Momentumansatz neu hinzu, während die Maschinenbauer und die Finanztitel reduziert werden müssen.

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

Aktuelle Aktienquoten:

Welt:	100%
Europa:	100%
Asien:	100%
Schwellenländer:	100%