

Rückblick Oktober 2019²:

Die Weltaktien schafften ein kleines Plus im Oktober - +0,12% gemessen am MSCI Weltindex auf Eurobasis - und dies kann als durchaus erfreulich betrachtet werden in Anbetracht der Tatsache, dass bereits in den ersten drei Tagen ein Rückgang von 3% zu verzeichnen waren. Die Investoren befürchteten sowohl eine sich abzeichnende Rezession in den wichtigen Weltregionen und eine Verschärfung des Handelskonfliktes zwischen China und den USA. Eine Senkung der Leitzinsen in Europa und insbesondere in den USA kombiniert mit der Ankündigung, diese niedrigen Zinsen auf „absehbare“ Zeit auf dem gedrückten Niveau zu belassen, beruhigten die Investoren und führen zu Käufen von Dividententitel weltweit.

Am stärksten profitieren konnten von dieser Entwicklung die exportorientierten Länder und Regionen wie die Schwellenländer (+1,72%), die pazifische Region (+1,85%) und in Europa bspw. Deutschland mit einem Plus von 3,5%. Dagegen verloren der „Hort der Stabilität“ und ein Mitauslöser für die Beruhigung an den Märkten – die USA – gegen den Trend 0,27%. Ein Auf Branchenebene wurde diese Entwicklung repliziert: konjunktursensible Sektoren wie die Automobilindustrie (+6,86%) oder der Maschinenbau (+3,01%) waren gesucht, während die defensiven Sektoren wie die Versorger (+0,2%), die Medienbranche (-1,1%), und ganz besonders die Nahrungsmittelhersteller (-5,57%) gemieden wurden.

Folgerichtig konnte ein defensives Portfolio - wie das von uns favorisierte Minimum Varianz Portfolio – relativ und absolut nicht überzeugen. Ein europäisches Modellportfolio bestehend aus drei verschiedenen Minimum Varianz Ansätzen lag im Oktober bei rund -1% und damit etwa 2% schlechter als der DJ Stoxx 600 (+0,91%). Alles in allem war dies dennoch für die Aktieninvestoren ein erfreulicher Monat, denn der manchmal so turbulente Monat Oktober ging glimpflich vorüber und läutet nun die Phase der – zumindest historisch betrachtet – erfreulichen letzten zwei Monate des Jahres ein.

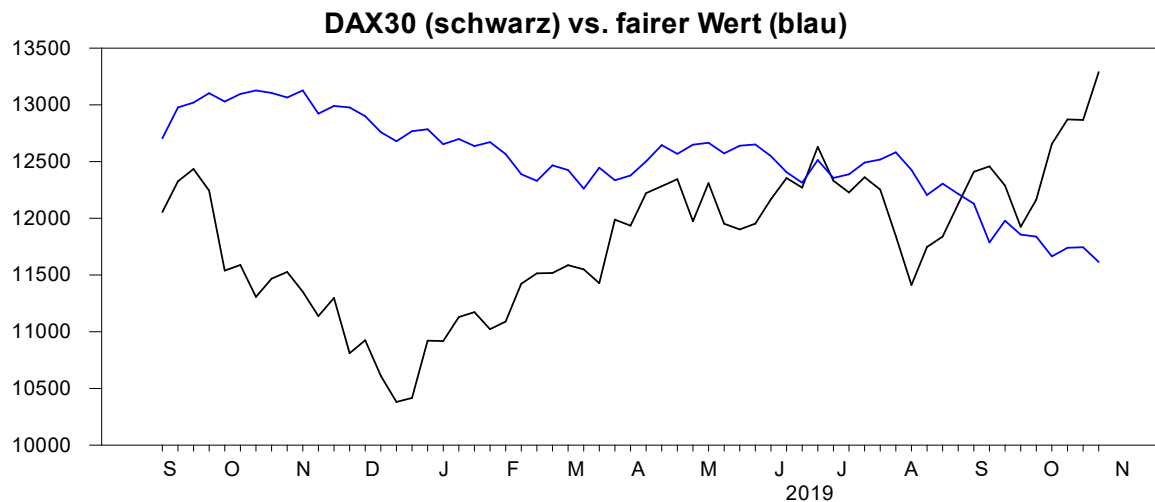
Marktausblick:

Im Oktober ist etwas Außergewöhnliches passiert: einer unserer ausschließlich auf europäischen Daten beruhenden Bewertungsindikatoren ist signifikant – definiert als eine Abweichung von mindestens einer Standardabweichung – überbewertet. Dies für sich genommen ist nicht spektakulär, doch das letzte Mal wurde eine ähnlich hohe Überbewertung im Januar 2008! gemessen. Aus Bewertungssicht ergibt sich jedoch ein Unterschied zu 2008: die Intermarket Analyse

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.

mit den USA zeigte 2008 ebenfalls eine signifikante Überbewertung europäischer Aktien, während heute – in Anbetracht des Kursverlaufs nicht sonderlich verwunderlich – europäische Aktien gegenüber den USA unterbewertet sind. Zu viel Gewicht sollte man auf diese Bewertungsunterschiede allerdings nicht legen, schließlich haben sich die zwei Finanzmärkte in den letzten Jahren sehr deutlich auseinander entwickelt. Zur Illustration sei nachfolgend der Dax30 gegenüber seinem fairen Wert dargestellt:

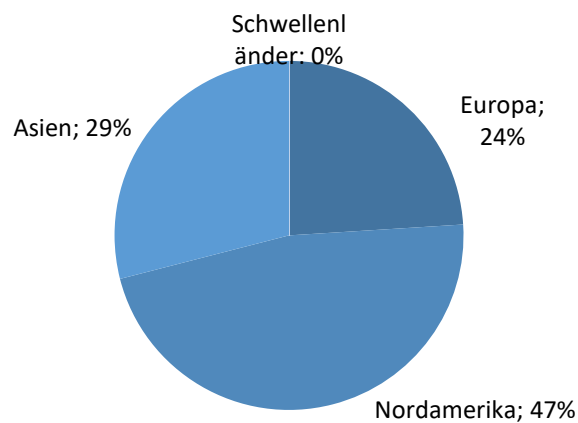


Neben der mittlerweile klaren Überbewertung zeigt sich zudem, dass der faire Wert in den letzten 12 Monaten gefallen ist – ebenfalls kein ermutigendes Signal für die Aktienmärkte. Was weiterhin für die Aktienmärkte spricht ist der Trend. Ein altes Sprichwort sagt, „the trend is your friend“ und solange dieser intakt ist sollte man sich nicht vorschnell von den Märkten verabschieden. Aus diesem Grund erscheint eine Doppelstrategie angemessen: zum einen sollte man die Absicherungslinien enger ziehen und zum anderen das gesamte Portfolio defensiver gestalten. So wäre es anzuraten, ein Portfolio noch weiter in Richtung der Minimum Varianz Branchen wie Gesundheitswesen, Nahrungsmittel und Versorger zu verändern.

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

Aktuelle Aktienquoten:

Welt: 100%

Europa: 100%

Asien: 100%

Schwellenländer: 100%