

Rückblick April 2020²:

Die Weltaktienmärkte haben sich im April gefangen und konnten – angeführt von den USA – einen Teil ihrer Vormonatsverluste wieder aufholen. Im Ergebnis legten die Weltaktienmärkte – gemessen am MSCI Weltindex auf Eurobasis – exakt 11% zu, wobei allerdings die USA mit +13,22% wesentlich dazu beitrug. Ebenfalls erfreulich war die Entwicklung der Schwellenländer, die am Ende mit einem Plus von 9,19% nach Nordamerika zweitbeste Anlageregion waren. Dagegen war die pazifische Region +7,46% und Europa mit +5,85% bereits deutlich abgeschlagen.

Der Kursaufschwung mag in Anbetracht des erwarteten hohen wirtschaftlichen Schadens weltweit überraschen, doch in den letzten Wochen überschlugen sich sowohl die Regierungen als auch die Notenbanken mit Hilfsmaßnahmen. So belaufen sich etwa die Unterstützungen des deutschen Staates für die Unternehmen und Haushalte auf bis dato geplante 1,2 Bio. EUR – eine Summe die immerhin rund ein Drittel des deutschen Bruttoinlandsproduktes (BIP) ausmacht. Zwar ist die deutsche Hilfe im internationalen Kontext außergewöhnlich, doch auch andere Länder unterstützen die Wirtschaft in erheblichem Umfang. Zudem sind weitere künftige „Aufbauhilfen“ geplant und auch die großen Notenbanken der Welt sind bereit nicht nur unglaubliche Summen an Liquidität zur Verfügung zu stellen, sondern auch im Bedarfsfall Unternehmensanleihen im sogenannten „Non-Investment Grade“ Bereich zu erwerben. Wenn Notenbanken solche risikoreiche Papiere erwerben möchten, dann kann dies fast schon als Persilschein für Privatinvestoren betrachtet werden: im Notfall hilft die Notenbank jedem! Diese noch nie dagewesene Liquiditätsflut hinterlässt Spuren im Anlegerverhalten. Risikobehaftete Wertpapiere werden gekauft, seien dies nun Unternehmensanleihen oder Aktien.

Die deutlich schlechtere Wertentwicklung in Europa ist nicht darauf zurückzuführen, dass in Europa weniger Hilfsmaßnahmen als etwa in den USA bereit stehen. Der wahrscheinliche Grund für die relativ schlechte Wertentwicklung Europas ist wohl die Gemeinschaftswährung. Insbesondere Italien wird durch die Coronakrise ihre Staatsverschuldung auf geschätzte 160% des BIP erhöhen und schlimmer noch, die unterschiedliche ökonomische Verfassung der Staaten lässt eine unterschiedliche wirtschaftliche Erholung vermuten: die starken Staaten erholen sich besser und schneller als die schwachen Länder. Eine solche asymmetrische Erholung stellt eine erhebliche Belastung für die Eurozone dar und wird wohl dazu führen, dass Europa dauerhaft unter ihrem Potenzial bleiben wird.

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.

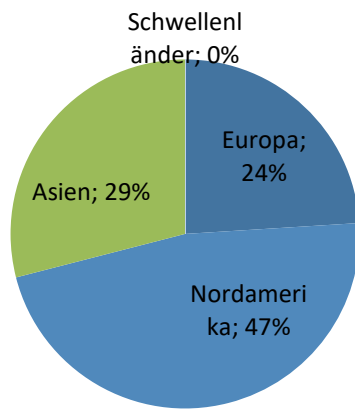
Marktausblick:

Gerade nach einer so erfreulichen Entwicklung stellt sich die Frage, ob der Aktienmarkt in Anbetracht der immer noch vorhandenen wirtschaftlichen Probleme und Unwägbarkeiten nach oben übertrieben hat. Selten ist dies so schwer einzuschätzen wie aktuell. Aktuell stehen die Weltaktienmärkte gerade einmal knapp 11% unter ihrem Stand Anfang 2020. In Anbetracht des wirtschaftlichen Einbruchs – manche reden sogar vom stärksten Einbruch seit dem 2. Weltkrieg – scheint der bisherige Aktienmarktrückgang geradezu lächerlich. Trotzdem darf nicht übersehen werden, dass der Aktienmarkt zukünftige Entwicklungen diskontiert. Sollte sich die Wirtschaft spätestens nächstes Jahr wieder erholen und sollte der wirtschaftliche und damit auch der finanzwirtschaftliche Schaden temporär bleiben, dann wären die Aktienmärkte gemäß unseren Langfristschätzungen nicht mehr unter- aber immer noch vernünftig bewertet. Alles hängt jedoch davon ab, wie lange die wirtschaftliche Schwäche andauern wird. Diese Ambivalenz zeigt sich auch in unseren Bewertungsindikatoren. Während die Langfristbewertung attraktive Aktien sieht, ist die tendenziell kurzfristig ausgerichtete zyklische Bewertungskomponente bereits wieder nahe an der signifikanten Überbewertung. Das Timingmodell rät dennoch aufgrund der aktuellen Trendstärke weiterhin zu Vollinvestment. In diesem Umfeld sollte eine hohe Aktienquote weiterhin mit einer eher defensiven Branchenausrichtung kombiniert werden. Selbst in der Aufholphase im April konnten die Minimum Varianz Ansätze mit der Gesamtmarktentwicklung mehr als mithalten und konnten im Modellportfolio ein relatives Plus zwischen 20 und 60 Basispunkte erwirtschaften.

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%