

Rückblick Mai 2020²:

Die Weltaktienmärkte zeigten sich im Mai von ihrer besten Seite. Gemessen am MSCI Weltindex auf Eurobasis konnte ein Plus von stolzen 3,03% verbucht werden. Zwar waren es wieder einmal die US-amerikanischen Aktienmärkte (+3,36%) die den Takt vorgaben, doch auch die pazifische Region – allen voran Japan mit einem Plus von 4,29% - und Europa (+2,57%) konnten erfreuliche Ergebnisse verbuchen. Dagegen verloren die Schwellenländer gegen den allgemeinen Trend -0,96%. Dieses schwache Resultat ist jedoch wesentlich auf die Länder Asiens (-2,0%) zurückzuführen, während die Schwellenländer Europas (+5,9%) und Lateinamerikas (+4,6%) sogar deutlich zulegen konnten.

Ein Blick auf die Branchenentwicklung offenbart ebenfalls eine erfreuliche Entwicklung. Während in der Abwärtsphase naturgemäß defensive Branchen weniger verloren als Zykliker, holen letztere in der nachfolgenden Aufwärtsphase deutlich auf. Dies kann als Indiz dafür gesehen werden, dass Investoren an eine baldige Erholung der Wirtschaft glauben und sich der imposante Aktienmarktanstieg nicht nur als kurzes Strohfeuer entpuppen sollte. Ein Wehrmutstropfen bleibt allerdings zu beachten: trotz der erfreulichen Aktienmarktentwicklung der vergangenen zwei Monate konnten die Banken – ein für jede wirtschaftliche Erholung eminent wichtiger Sektor - weltweit kaum zulegen und dies obwohl die Regierungen und Notenbanken weltweit immer größere Rettungspakete schnüren. Zuletzt waren es die Europäer, die ein 500 - 750 Mrd. Euro Wiederaufbauprogramm über die Europäische Union lancieren möchten, um insbesondere den von der Corona Krise am stärksten betroffenen Ländern wie Italien, Spanien und Frankreich unter die Arme zu greifen. Da ein solches Programm – wenn es denn kommen sollte – gerade den hoch verschuldeten Südländern in der Eurozone Einnahmen beschert, wäre dies ein wichtiger Schritt deren Wirtschaft anzukurbeln und damit auch die Solvenz dieser Länder aufrecht zu erhalten.

Marktausblick:

Eine häufig am Markt diskutierte Frage ist aktuell, ob die Aktienmärkte – gegeben die erheblichen wirtschaftlichen Schäden durch den Corona Virus und der daraus resultierenden Unwägbarkeiten - nicht zu schnell und zu stark gestiegen sind. Gemessen an den historischen Erfahrungen ist die Rasanz des Rückgangs, wie auch die Geschwindigkeit des nachfolgenden Anstiegs außergewöhnlich. Eine gewisse Rechtfertigung findet sich nach wie vor in der Bereitstellung erheblicher liquider Mittel durch die Notenbanken. Diese Quasisubventionierung der Unternehmen wie auch der Staaten durch

1 Dieser Marktkommentar wird ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt und stellt keine Beratung oder Handlungsempfehlung dar.

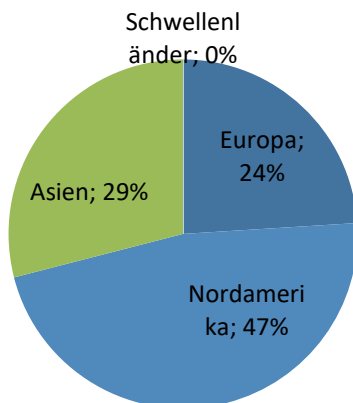
2 Wenn nichts anderes angegeben, werden alle Angaben zur Wertentwicklung in Euro angegeben.

(noch) niedrigere Zinsen beflügelt die Aktienmärkte und macht Zinsprodukte als Alternative unattraktiv. Allerdings offenbart ein nüchterner Blick auf Bewertungsrelationen, dass zum aktuellen Zeitpunkt sowohl für US-amerikanische als auch für europäische Aktien die Luft dünner wird. Verwendet man für den US-amerikanischen S&P500 Index ein mehrstufiges Dividenden Diskontierungsmodell und berücksichtigt die Prognosen der Analysten für dieses und nächstes Jahr, dann ergibt sich ein „fairer“ Bewertungskorridor zwischen rund 2850 und 3150 Indexpunkten – nicht extrem teuer, aber in Anbetracht der Unsicherheiten auch nicht unbedingt ein Kauf. Die beste Strategie besteht unseres Erachtens weiterhin in einer defensiven Sektorenausrichtung in Verbindung mit einer schnellen Absicherung, sollten die Märkte den „luftigen“ Bewertungen Tribut zollen 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%