

Rückblick Februar 2021²:

Die Investoren an den internationalen Aktienmärkten lassen sich in ihrem Optimismus nicht bremsen. Trotz eines Anstiegs der Langfristzinsen – in den USA stieg bspw. die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen um in der Spitze mehr als 0,5% - verblieb ein Monatsplus - gemessen am MSCI Welt Index auf Eurobasis – von 3,06%. Da dieser Zinsanstieg auch das Ergebnis eines zunehmenden weltweiten Konjunkturoptimismus ist, profitierten naturgemäß Regionen wie Europa (+4,15%), die pazifische Region (+5,20%) und auch die Schwellenländer (+3,44%). In den USA dämpfte der Zinsanstieg einerseits die Entwicklung der hochkapitalisierten und relativ teuren Technologiewerte, andererseits konnten aber auch dort gerade konjunkturabhängige Werte deutlich zulegen. Per saldo gab es in den USA ein Plus von 2,20%.

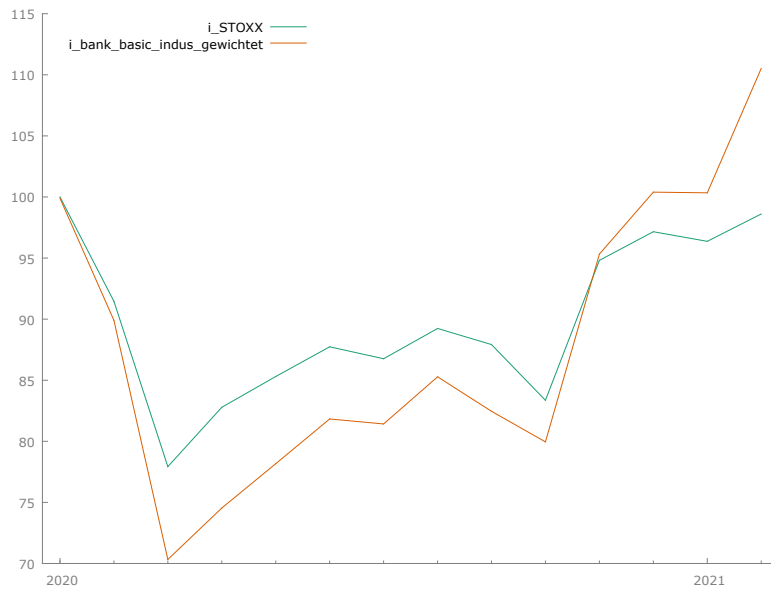
Diese makroökonomischen Trends zeigten sich auf Branchenebene selten so deutlich wie diesen Monat. Minimum Varianz Portfolien büßten im November zum Teil mehr als 3% ein, während sogenannte hohe „ß“ Portfolien je nach konkreter Ausrichtung und Gewichtung bis zu rund 5% zulegen konnten. Eine so hohe Differenz findet sich sehr selten und dann auch meist nur an bedeutenden Wendepunkten, etwa in euphorischen Marktphasen wie 1999 oder am Ende signifikanter Abwärtsphasen wie 2002/03 oder im Frühjahr 2009. Allein diese Vergleiche machen deutlich wie außergewöhnlich diese Marktentwicklungen momentan sind.

Marktausblick:

Möglicherweise beginnt nun die Phase der Reflationierung. Die Kombination aus expansiver Geldpolitik und expansiver Fiskalpolitik erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass dies in steigenden Preisen münden wird. Immerhin findet das neu geschaffene Geld via höherer Staatsnachfrage endlich seinen Weg in die Gütermärkte und wird nicht nur im Finanzsektor „hin- und hergeschoben“. Dies könnte man dann durchaus als Paradigmenwechsel betrachten. Das ultraniedrige Zinsniveau könnte der Vergangenheit angehören und damit auch die lange Phase der Outperformance von Wachstumswerten. Konjunkturabhängige Branchen wie der Maschinenbau oder die Rohstoffwerte sollten ebenso zu den Gewinnern gehören wie Banken, die durch eine steilere Zinsstrukturkurve ihre Gewinnmargen erhöhen können. Diese Branchenrotation ist aktuell schon im Gange, wie nachfolgender Chart zeigt:

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.

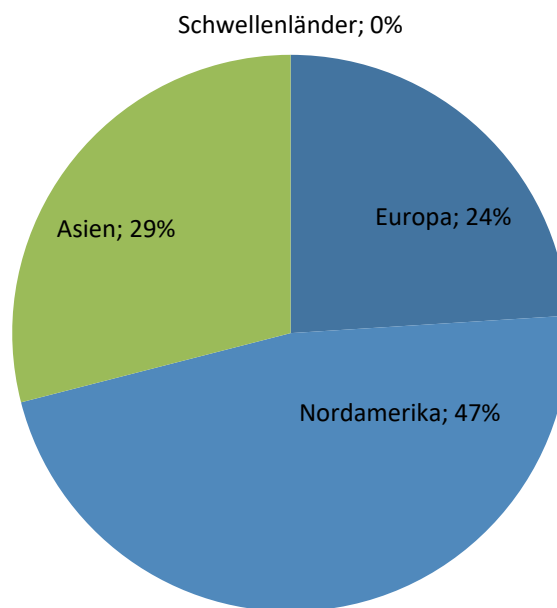


Im obigen Chart wurden die drei Branchen Bank, Grundstoffindustrie und Maschinenbau jeweils zu einem Drittel gewichtet. Für die Gesamtmärkte wäre die Reflationierung ebenfalls eine positive Nachricht. Historisch betrachtet ist diese Phase zwar nicht die absolut ertragreichste, doch die dort erzielten Renditen liegen in der Nähe der historischen Mittelwerte und sind somit für die Anleger – insbesondere relativ zu den erwarteten Anleiherenditen – eine der attraktivsten Anlageklasse. Dieser Trend wird sich dabei wahrscheinlich solange fortsetzen, bis die Notenbanken ihre Politik restriktiver gestalten 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%