

Rückblick Juli 2022²:

Der Juli war ein sehr erfreulicher Monat für die Investoren. Nach den starken Verlusten im Juni setzten die internationalen Aktienmärkte zu einer fulminanten Rallye an und am Ende stand – gemessen am MSCI Welt Index in Euro gerechnet – ein Monatsplus von 10,59%. Wieder einmal war es der US-amerikanische Aktienmarkt der als internationaler Taktgeber mit +11,97% nicht nur die Richtung vorgab, sondern mit der Wertentwicklung auch alle anderen Regionen in den Schatten stellte. Mit +7,66% und +7,52% Monatsertrag entwickelte sich die pazifische Region und auch Europa zwar erfreulich, doch deutlich abgeschlagen gegenüber den USA. Schlusslicht bildeten die Schwellenländer die über ein Plus von 1,82% nicht hinauskamen.

Ein wesentlicher Grund für das starke Monatsergebnis kann sicher in der Marktstimmung gesehen werden. Egal ob der Pessimismus an der Volatilität, dem Put-Call-Verhältnis oder einfach am relativen Anteil von Optimisten und Pessimisten gemessen wurde, das Fazit blieb immer dasselbe: es gab im Juni einen außergewöhnlich hohen Pessimismus unter den Finanzinvestoren. Doch auch ein paar fundamentale Gründe können für das gute Ergebnis gefunden werden. Nach der weiteren erwarteten Zinssatzerhöhung um 75 Basispunkte in den USA erhoffen die Investoren ein baldiges Ende des Zinserhöhungszyklus. So preisen die Terminmärkte bereits für 2023 wieder fallende Kurzfristzinsen ein. Auch am langen Ende war im Juli eine Entspannung zu spüren und die 10-jährigen Staatsanleihen rentierten in den USA und auch in Europa deutlich niedriger als noch zu Beginn des Monats. Als letztes haben sich auch die US-amerikanischen Gewinne deutlich robuster gehalten als dies von vielen Analysten erwartet wurde. Zwar war dies hauptsächlich den Energieunternehmen zu verdanken, doch zusammengekommen reichten all die Gründe, um das Kursfeuerwerk zumindest kurzfristig zu zünden.

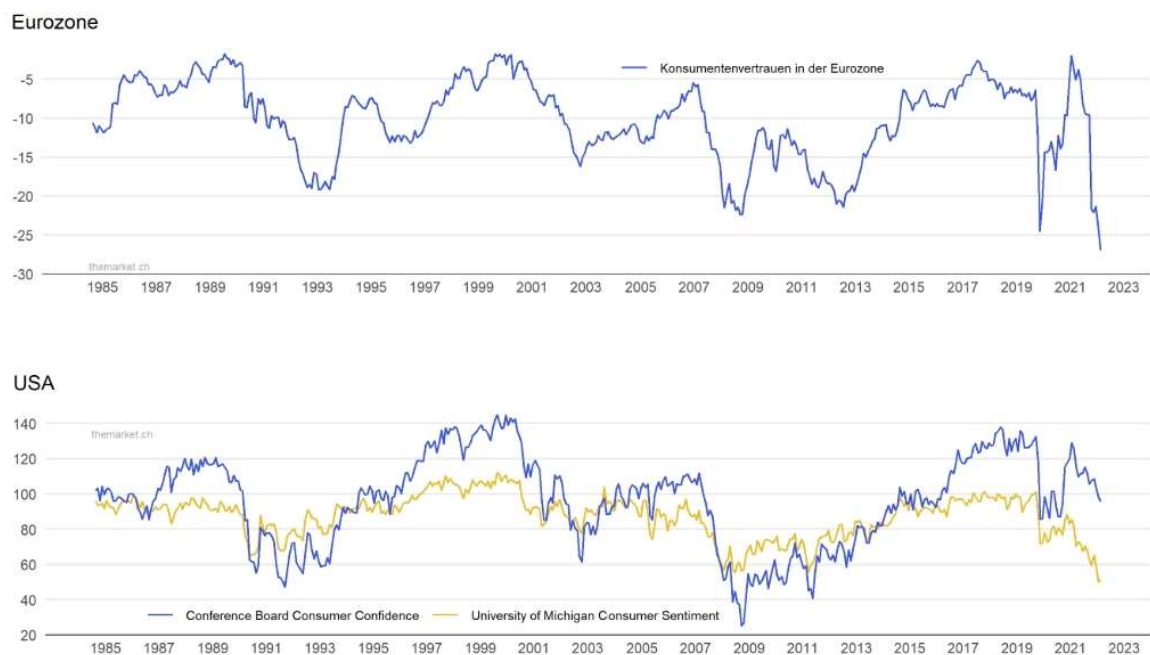
Auf europäischer Branchenebene waren es die offensiven Branchen Maschinenbau (+14,26%), Technologie (+13,18%) oder auch die zuvor stark gebeutelten Einzelhändler (+12,03%) die von den Marktteilnehmern gesucht waren. Dagegen entwickelten sich einige defensive Sektoren wie die Gesundheitsbranche (+4,45%) oder die Telekommunikationswerte (-0,84%) deutlich schlechter – eine Entwicklung, die im Übrigen in deutlichem Gegensatz zu den vorhergehenden Monaten stand. Eine solche fulminante Branchenrotation ist jedoch gerade an Wendepunkten nichts außergewöhnliches, da Marktteilnehmer versuchen, sich frühzeitig für den kommenden Aufschwung zu positionieren.

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:

Somit stellt sich natürlich die Frage, ob man den Juli tatsächlich bereits als Wendepunkt in der welweiten Aktienmarktentwicklung betrachten kann oder ob es für eine Entwarnung noch zu früh ist. An dieser Stelle wurde vor einem Monat argumentiert, dass der US-amerikanische Leitindex S&P500 bei rund 4000 Indexpunkten fair bewertet ist und ein konjunkturbedingtes Rückschlagpotenzial bis ca. 3300 Punkten aufweist. Berücksichtigt man die aktuellen Daten – insbesondere den auf 2,8% deutlich zurückgegangenen Zins auf US-amerikanische Staatsanleihen – dann liegt das aktuell faire Niveau bei rund 4200 und das Rückschlagpotenzial bei 3400 Indexpunkten. Bei einem tatsächlichen Kursstand des Index per Ultimo Juli von 4130,3 Punkten muss von einem annähernd fairen Niveau ausgegangen werden. Gegeben das weiterhin belastende Umfeld – Zinserhöhungszyklus, Rezession, negative Gewinnrevisionen und – nicht zu vergessen – die negativen Auswirkungen des russischen Krieges gegen die Ukraine sollte man mit Aktienengagements eher noch zuwarten, da das Chancen-/Risikoprofil noch nicht zu Gunsten von Aktien spricht. Stellvertretend hierfür soll nachfolgender Chart das schwierige wirtschaftliche Umfeld verdeutlichen.



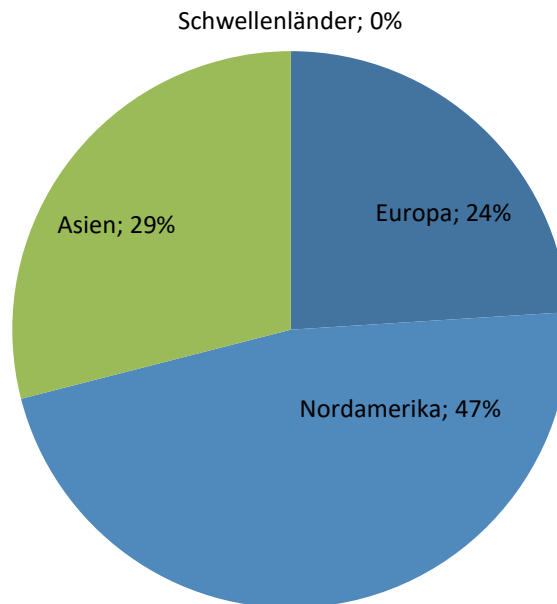
Quelle: Bloomberg, themarket.ch

Es zeigt sich deutlich, dass aus konjunktureller Sicht noch kein Boden gefunden wurde. Deshalb sollten nicht nur Aktien untergewichtet werden, sondern das verbleibende Aktienengagement auch weiterhin mit defensiven Branchen bestückt werden.

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:

Grundstoffindustrie, Technologie, Maschinenbau, Finanzdienstleister und die Bauindustrie

Aktuelle Aktienquoten:

Welt:	80%
Europa:	100%
Asien:	100%

Schwellenländer: 40%