

Rückblick August 2022²:

Der August war – zumindest ab der zweiten Hälfte – ein wenig erfreulicher Monat für die Investoren. Setzten sich zunächst noch die Aktienkäufer durch und führten zu weiter steigenden Notierungen, ging es dann ab dem 18./19. August und dann verstärkt nach der Rede des US-amerikanischen Notenbankpräsidenten Powell auf der Jackson Hole Konferenz am 26.8. deutlich nach unten. Im Grundsatz reichte die Aussage, dass die Inflation noch nicht besiegt und weiterhin eine restriktive Geldpolitik notwendig sei, um die Aktienmärkte auf Talfahrt zu schicken. Im Endergebnis gab der MSCI Welt Index auf Eurobasis 2,99% nach. Da in Europa noch die sich verschärfende Energieknappheit hinzukommt, war diese Region mit einem Minus von 5,16% die schlechteste Region, gefolgt von Nordamerika (-2,74%) und der pazifischen Region (-1,13%). Geringfügig im Plus landeten die Schwellenländer mit 1,43%. Dieses Ergebnis ist letztlich ein Duplikat des gesamten Jahres: Europa ist durch die geopolitische Situation am stärksten betroffen und verliert am stärksten, während der Rest der Welt zwar auch Verluste, aber doch deutlich geringere zu verzeichnen hatte.

Auf europäischer Branchenebene war die Allokation im August ausgesprochen schwierig. Aufgrund des fallenden Gesamtmarktes hätte man vermuten können, dass eine defensive Sektorenauswahl - wie sie bspw. mit den Minimum Varianz Ansätzen umgesetzt wird – zumindest relativ ertragreich hätte sein müssen. Dem war aber nicht so: alle drei gerechneten Minimum Varianz Ansätze waren schlechter als der Vergleichsindex und die Tatsache, dass ein Trendfolgeansatz sich noch schlechter entwickelte und – fast schon logisch – auch ein offensiver Branchenmix, ist nur ein schwacher Trost. Wenn aber keine Strategie erfolgreich ist, dann schlägt die Stunde der sporadisch erfolgreichen Sektoren. Hierzu zählen Banken (-1,59%), Versicherungen (-0,26%) und der Energiesektor (+1,93%). Diese Sektoren haben sich auch in den letzten 8-20 Monaten im Großen und Ganzen besser entwickelt als der Gesamtmarkt, ohne dass man sie als typische Momentumbranchen bezeichnen kann und aus Risikoüberlegungen finden sich diese Sektoren auch so gut wie nie in einem Minimum Varianz Portfolio. Einzig der Energiesektor ist in einer offensiven, renditeorientierten Branchenallokation ab und zu vertreten.

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:

An dieser Stelle wurde letzten Monat argumentiert, dass die US-amerikanische Leitbörse – gemessen am S&P500 - bei rund 4200 Indexpunkten als fair bewertet betrachtet werden kann. Dies galt auf Basis des damaligen Zinsniveaus. Mittlerweile sind 10-jährige Staatsanleihen in den USA um 50 Basispunkte auf rund 3,3% gestiegen und allein dieser Zinsanstieg reduziert den fairen Wert auf nur noch rund 4000 Indexpunkten. Hinzu kommt, dass Analysten so langsam beginnen die Gewinne für 2022 und 2023 nach unten zu revidieren. Dies ist in Anbetracht der fallenden Einkaufsmanagerindizes und der sich eintrübenden konjunkturellen Lage (s.u.) nicht sehr verwunderlich. Die hier für die USA gemachten Aussagen gelten in gleicher Weise für Europa und so bleibt die Aussage des letzten Monats weiterhin gültig: Aktien sollten untergewichtet werden.

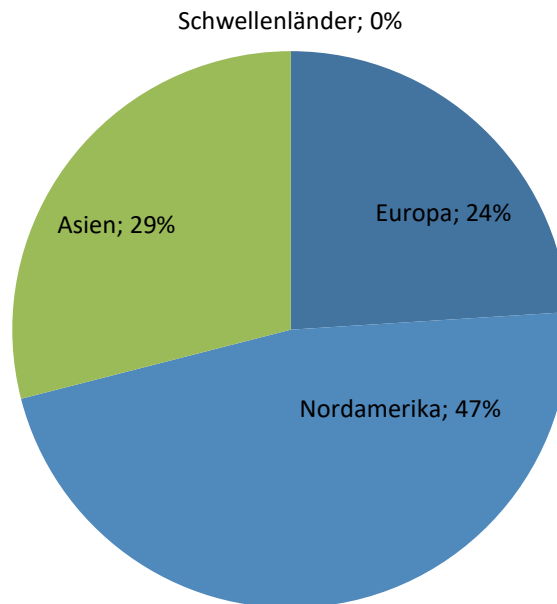


Die hier für die USA gemachten Aussagen gelten in gleicher Weise für Europa und so bleibt die Aussage des letzten Monats weiterhin gültig: Aktien sollten untergewichtet werden, während auf Branchenebene defensive Sektoren trotz der schlechten Monatsentwicklung bevorzugt werden sollten.

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:

Versorger, Gesundheitssektor, Nahrungsmittel, Telekommunikation

Aktuelle Aktienquoten:

Welt:	80%
Europa:	100%
Asien:	100%
Schwellenländer:	40%