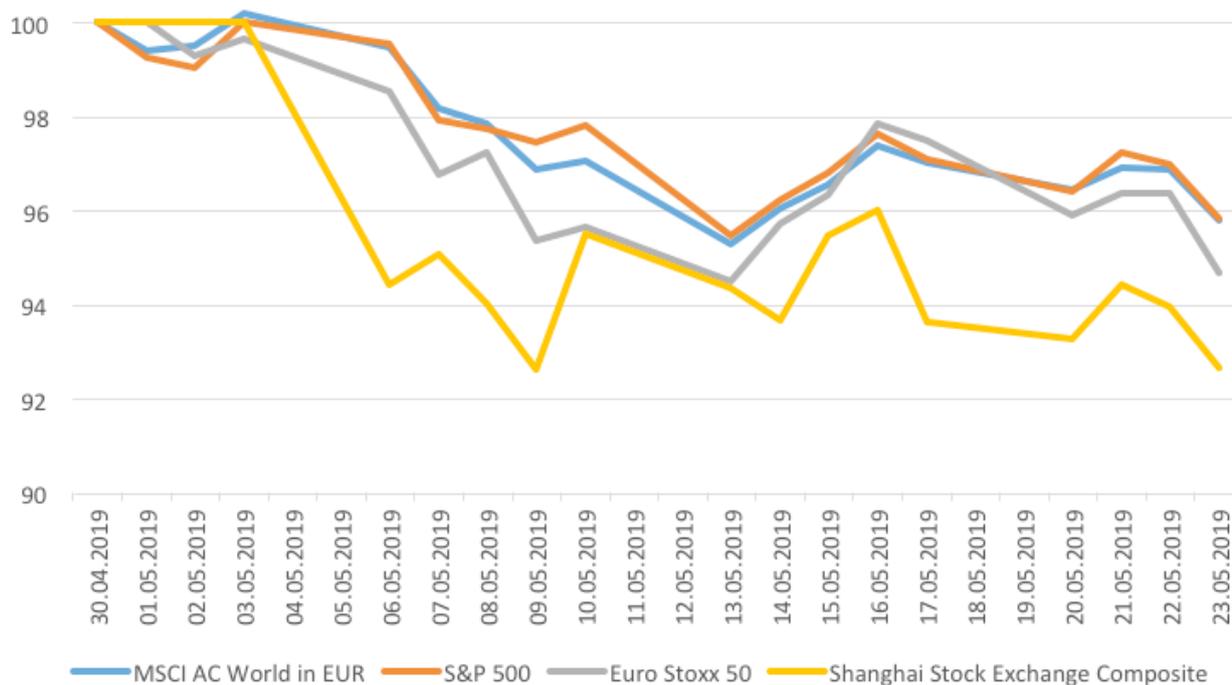


Mai 2019

Das Zwitschern der Börsenweisheiten

„Oops he did it again!“... Das Thema der Handelskriege ist zurück und wieder einmal war ein Tweet von Donald Trump der Auslöser für „Angst und Schrecken“ am Markt. Eine wirklich große Überraschung kann das Aufblammen dieser Thematik allerdings nicht wirklich gewesen sein. Denn in beinahe allen Kommentaren zum Markt wurde die Problematik der Strafzölle bereits in den letzten Monaten als veritables Risiko kategorisiert. Allerdings implizierte die Entwicklung der Nachrichtenlage eine durchaus positive Entwicklung und so er-

wischte das erneute Aufkochen der Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China viele taktisch positionierte Marktteilnehmer am falschen Fuß. Die Marktreaktionen waren in jedem Fall sehr deutlich. Die weltweiten Aktienmärkte verloren innerhalb weniger Tage mehrere Prozentpunkte, besonders betroffen waren fast selbstredend chinesische Aktien. Einmal mehr konnte sich Europa in einer Phase des Verkaufsdrucks nicht unbedingt als stabilisierendes Element hervortun.



Quelle: Bloomberg; Indexierter Vergleich Entwicklung Aktienmärkte seit Ende April – Stand 23. Mai 2019.

Glaubt man der vielfach zitierten Börsenweisheit „Sell in May and go away“, dann gibt es am Markt aber momentan ohnehin wenig zu holen. Die Koinzidenz mit den erneuten Sorgen um etwaige Handelskonflikte tut hier ihr Übriges. Betrachtet man die Börsenbilanz des kommenden Junis über die letzten 15 Jahre, dann sind die Vor-

zeichen bis zur Jahresmitte alles andere als rosig. Die Frage, ob es in Anbetracht der Gefahren und der historischen Monatsbilanz des Junis nicht Sinn macht die aufgelaufenen Gewinne des Jahres 2019 zu realisieren, ist in jedem Fall berechtigt.

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
2019	7.23	3.07	1.58	3.62	-4.24							
2018	4.12	-3.57	-2.26	1.85	.85	-.01	2.98	1.12	.52	-6.91	1.35	-7.26
2017	1.57	2.94	1.07	1.28	1.59	.20	1.82	.38	2.10	2.70	1.29	1.27
2016	-5.40	-1.38	5.57	.76	1.50	-1.02	4.13	.67	.22	-.53	2.10	2.49
2015	-.34	5.62	-.37	1.53	.86	-2.87	1.77	-6.64	-3.37	7.63	.32	-2.05
2014	-3.37	4.00	.36	.63	2.31	1.49	-.37	2.57	-1.36	1.17	2.70	-.96
2013	4.85	1.16	2.22	2.44	1.36	-2.73	4.36	-1.85	3.79	3.96	1.93	1.75
2012	4.72	4.70	1.34	-1.41	-6.76	4.01	1.40	1.73	2.41	-.44	1.49	2.17
2011	1.38	2.35	-.55	2.07	-1.32	-1.63	-2.49	-6.84	-6.23	8.62	-1.61	.51
2010	-3.72	1.67	6.48	.23	-7.28	-3.69	5.79	-3.10	7.06	2.78	-.43	5.49
2009	-6.71	-8.37	6.78	10.54	6.40	-.23	7.71	3.27	3.46	-2.02	3.12	3.76
2008	-8.86	-.87	-2.37	6.27	1.63	-8.43	-2.20	.47	-10.96	-16.94	-5.88	1.34
2007	1.62	-1.14	1.65	3.49	3.43	-.48	-2.34	-.14	3.53	2.85	-4.49	-.65
2006	3.55	.30	2.37	1.22	-4.64	.47	.59	2.58	1.78	3.12	1.54	2.75
2005	-.89	2.74	-1.21	-2.36	3.60	1.80	3.93	-.16	3.62	-2.15	4.42	2.37

Quelle: Bloomberg; Monatsperformance des MSCI ACWI Net Total Return in lokalen Währungen; Werte in % - Stand: 23. Mai 2019

Wir behalten jedoch unsere strategische Positionierung bei. Das Risiko eines Handelskonflikts erscheint uns durchaus real, wir denken aber, dass mittelfristig hier nicht nur Beruhigung einkehrt, sondern eine Lösung gefunden wird. Es gibt für einen US-Präsidenten innerhalb seiner Amtszeit schlichtweg keine rational vernünftige Alternative zu einem Handelsabkommen mit den Chinesen. Das weiß selbst jemand wie Donald Trump.

Wie bei vielen anderen Initiativen geht es Trump in unseren Augen ohnehin weniger um die Inhalte und die tatsächlichen, direkten Effekte, als vielmehr um sein vermeintliches „Siegerimage“. Dies wird er aber nur behalten bzw. einheimsen, wenn er eine für beide Seiten gangbare und akzeptable Lösung findet. Trump hat darüber hinaus die Aktienmärkte und die ökonomischen Rahmenbedingungen immer im Blick. Nicht umsonst versucht er, die Unabhängigkeit der FED zu untergraben und diese hinsichtlich Zinssenkungen zu beeinflussen. Tatsächlich gibt es einige fundierte Gründe, welche eine Zinssenkung zumindest rational begründbar machen würden. Faktum ist aber, dass sich die US-Notenbank noch recht wacker hält, was die Durchsetzung ihrer eigenen Sichtweise betrifft. Wollen wir hoffen, dass dies weiterhin so bleibt und die FED-Oberen es verstehen das wertvolle Gut der Unabhängigkeit zu schützen. Dennoch, eines ist sicher, ein Absturz der Märkte und steigende Rezessionsgefahr aufgrund eigener „Sturheit“ ist sicher nicht in Trump's Sinne, daher rechnen wir über kurz oder lang mit einer Vereinbarung im Handelsstreit.

Apropos Rezessionsgefahr, hier hat sich über die letzten Monate so einiges getan, tatsächlich ist die Gefahr eines wirtschaftlichen Abschwungs in den USA auf Basis diverser Indikatoren angestiegen. Wir haben das im Blick, sehen aber noch keinen Handlungsbedarf. Die Vorlauf-

zeit einer Rezession beträgt meist über ein Jahr. In dieser Zeitspanne haben sich die Aktienmärkte fast immer gut entwickelt. Der Markt nimmt momentan Zinssenkungen in den USA vorweg. Es sei dahingestellt, was die Gründe dafür sind – ob nun Trump, die konjunkturell gebremste Dynamik, die Unterbrechung der Zinserhöhungen durch die Fed oder am wahrscheinlichsten eine Kombination aus diesen Faktoren. Der Ausblick auf mögliche Zinssenkungen in den USA attrahiert das kurzfristige Umfeld in den Augen der Marktbeobachter, weshalb bewertungsseitig Aktien mehr Potenzial eingeräumt wird. Die letzten US-Konjunkturdaten zeigen ein etwas besseres Bild, was ebenfalls positiv zu werten ist. Die laufende Berichtssaison war ordentlich, selbst wenn das US-Gewinnwachstum „nur mehr“ im hohen einstelligen Bereich liegt. Europäische Unternehmen konnten ebenfalls Gewinnzuwächse vermelden, allerdings war die Dynamik in ihren Ausweisen deutlich geringer als bei den US-Pendants. Die niedrigeren Bewertungen europäischer Unternehmen haben für uns schon einen guten Grund. Wir präferieren auf einer regionalen Ebene somit weiterhin US-Aktien, wobei wir Unternehmen aus den Emerging Markets ebenfalls attraktiv erachten. Hier sehen wir die niedrigen Bewertungen im Gegensatz zu Europa weniger gerechtfertigt.

In Summe bleiben wir im Aktienbereich Übergewichtet, auch weil wir stimmungsseitig momentan keine Euphorie sehen. Bemerkenswert ist allerdings, dass die letzten, negativen Kursauschläge aufgrund der Strafzollthematik fast keine Auswirkungen auf die Marktstimmung hatten. Eigentlich hätte man hier ein deutliches Abfallen der Stimmung erwartet. Die hohe emotionale Stabilität am Markt zeigt, dass strategisch gesehen doch einiges an Optimismus im Markt ist – selbst wenn noch nicht im übertriebenen Maße. Sollte der Markt also infolge einer

Entspannung des Handelsstreits wieder anziehen, gilt es den Grad der Euphorie sehr genau auf etwaigen „Überoptimismus“ zu beobachten.

Während wir also im Aktienbereich noch optimistisch bleiben, bleiben die Anleihenmärkte in unseren Augen für die nächsten Monate schwierig. Kurze Positionen in US-Staatsanleihen erscheinen uns aufgrund des Zinsni-

veaus vertretbar. Weiterhin halten wir die Inflations-schätzungen im Euroraum für zu niedrig, weshalb wir inflationsgeschützte Anleihen europäischer Staaten attraktiv einschätzen – vor allem in Relation zu ihren nicht-inflationsgeschützten Pendanten. Ansonsten bleiben wir in den Laufzeiten eher im kurzen bis mittelfristigen Bereich, selbst, wenn wir momentan nicht die große Gefahr steigender Zinsen sehen.

Zusammenfassendes Fazit:

Wir behalten unsere Positionierung bei, nach wie vor sind wir optimistisch gestimmt, was gerade die Aktienmärkte betrifft. Kurzfristige Kursrückgänge im Aktienbereich nutzen wir für selektive Zukäufe, auch da wir stimmungsseitig noch keine Überhitzung sehen. Bewertungsseitig gibt es noch Unternehmen, welche selbst auf Basis sehr konservativer Schätzung hohes Wertpotenzial aufweisen. Gerade die USA und Emerging Markets erscheinen uns attraktiv in dieser Hinsicht. Ebenso nutzen wir weiter das Thema Volatilität sehr gezielt, wobei wir niedrige Schwankungsniveaus zu direkten Investments in das Thema nutzen, hohe Niveaus mittels strukturierter Produkte und deren Auszahlungsprofile abbilden. Rohstoffe sind in unseren Augen über den breiten Markt gesehen günstig und daher für uns aktuell ein strategisches Investment, wobei wir direkt in die Anlageklasse investieren. Im Anleihenbereich präferieren wir weiterhin eine Positionierung im kurzen Laufzeitensegment und nutzen insbesondere die niedrigen Inflationserwartungen in Europa über inflationsgeschützte Anleihen.

Autoren:



René Lobnig, CFA, CAIA
Chief Investment Consultant
rene.lobnig@swisslife-select.at



Mag. Judith Galter, BSC., CIIA
Expertin Kapitalanlagen
judith.galter@swisslife-select.at

Haben Sie Fragen an uns oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?

Senden Sie eine E-Mail an: marketing@swisslife-select.at

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: <https://nachhaltig-investieren.at>

Swiss Life Select - Ihr Plus für Ihr Investment

Bei der vorliegenden Information handelt es sich um eine reine Marketingmitteilung im Sinne des § 49 Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 (WAG 2018). Diese Marketingmitteilung ist kein Angebot, Vertrag über eine Wertpapierdienstleistung oder Nebendienstleistung und keine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages abzugeben. Sie dient lediglich zur Information unserer Kunden über die von uns, der Swiss Life Select Österreich GmbH, angebotenen Produkte. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, welche wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Garantie betreffend Richtigkeit oder Vollständigkeit der verwendeten Informationen ab. Wir übernehmen keinerlei Verpflichtung, diese Annahmen später zu aktualisieren oder zu revidieren. Die tatsächlichen Entwicklungen können im Ergebnis von unseren ursprünglichen Erwartungen deutlich abweichen. Auch wenn diese Informationen einer sorgfältigen Prüfung unterzogen wurden, kann für deren Vollständigkeit und Aktualität keine Haftung oder Garantie übernommen werden. Zur besseren Lesbarkeit werden personenbezogene Bezeichnungen, die sich zugleich auf Frauen und Männer beziehen, überwiegend nur in der im Deutschen üblichen männlichen Form angeführt. Dies impliziert keinesfalls eine Benachteiligung des jeweils anderen Geschlechts.