

September 2019

Ein heißer Herbst in den Startlöchern

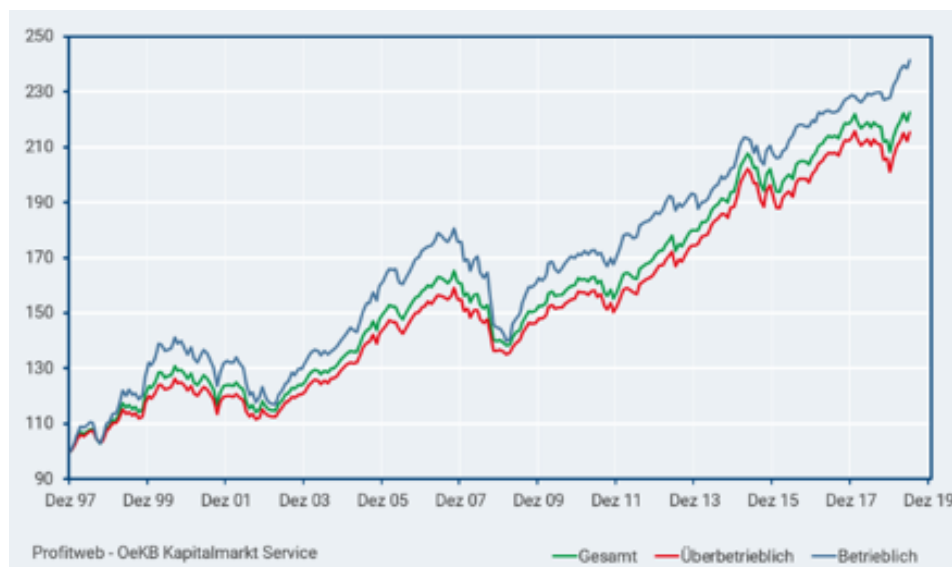
- *Politisches Kabarett auf internationaler Bühne geht weiter – und wir haben ja jetzt auch Wahlkampf*
- *Anleiherenditen finden weiter neue historische Tiefstände*
- *Gold erreicht in EUR neues Allzeithoch*

Populismus diesseits und jenseits des Atlantiks

Der Sommer neigt sich dem Ende zu, das vierte und letzte Quartal dieses spannenden Jahres an den Finanzmärkten nähert sich in schnellen Schritten. Die eigenwillige Trump'sche Ankündigungs- und Handelspolitik bescherte der seit Jahresbeginn starken Aktienperformance ein jähes Ende. In der ersten Augustwoche verlor der MSCI All Country World Index etwa 7%, der Index konnte dieses Minus jedoch bereits wieder wettmachen. Prinzipiell bleibt der Handelskonflikt zwischen den USA und China das bestimmende Thema am Markt und sorgt weiterhin für Verunsicherung. Normalerweise tritt bei neuen Themen nach einiger Zeit ein Gewöhnungseffekt ein. Nicht so bei Präsident Trump. Aufgrund seiner „Launenhaftigkeit“ beeinflusst er die Märkte kurzfristig in Richtung und Stimmung. JP Morgan und die Bank of America haben auch schon Untersuchungen zu den Auswirkungen auf die Anleihe- und Aktienmärkte veröffent-

licht. Bei 35 oder mehr Tweets des US-Präsident ist der durchschnittliche Tagesreturn -0,1%. Bei weniger als 5 Tweets zeigt sich ein durchschnittliches Plus von 0,06% pro Tag. Das „Tagesgeschäft“ des US-Präsidenten ist also ein veritabler Marktfaktor geworden.

Im Vereinigten Königreich bleibt das Politik-Kabarett im Zentrum der Aufmerksamkeit. Das Hin und Her in der britischen Politik zum Thema **Brexit** hinterlässt nicht nur einen schalen Eindruck in Bezug auf demokratische Mechanismen. Auch die Anleger stehen dieser fast einzigartigen Farce mit Ratlosigkeit gegenüber. Das Pfund verlor zuletzt wieder an Wert gegenüber dem EUR, obwohl das Parlament mit allen Mitteln versucht einen harten Brexit zu verhindern. Dennoch sind viele Szenarien weiterhin möglich, selbst eine erneute Verschiebung des Austrittsdatums scheint trotz der vermeintlich harten Position der EU möglich.



Veranlagungsergebnis
der österreichischen
Pensionskasse

Quelle: OeKB, Stand Juni 2019

In **Österreich** merkt man langsam auch, dass der Wahlkampf begonnen hat. Ein Thema, das dahingehend von der Arbeiterkammer aufgegriffen wurde, ist das negative **Veranlagungsergebnis der österreichischen Pensionskassen** im turbulenten Kapitalmarktjahr 2018. Das hat Kürzungen bzw. Anpassungen für die Bezieher zur Folge und der Ruf nach einer gesetzlichen Mindesttragsgarantie kam auf. Allerdings halten sich Finanzmärkte nicht allzu genau an unseren Kalender und auf Regen folgte in der Vergangenheit immer noch Sonnenschein. So wurde das letztjährige Minus mit einem Plus

von 6,9% seit Jahresbeginn mittlerweile wieder aufgeholt. Im Schnitt haben die Pensionskassen seit Ende 1997 eine Performance von 3,8% p.a. erwirtschaftet. Mit einem gut diversifizierten Portfolio im Markt langfristig investiert zu sein ist schlussendlich die beste Strategie. Wer im aktuellen (Zins) Umfeld nach einer Mindesttragsgarantie schreit, hat gelinde gesagt keine Ahnung, wovon er redet. Aber wie so oft in der Politik geht es mehr um das Fordern der „warmen Eislutscher“, als darum, ob diese auch tatsächlich realisierbar sind.

Renditeniveau auf historischem Rekordtief

Dass sich gerade für institutionelle Investoren wie Pensionskassen, welche ein bestimmtes Anlageergebnis benötigen, um zukünftige Ansprüche zu bedienen, das aktuelle Investitions Umfeld als herausfordernd präsentiert, ist aber auch nichts Neues. Wenn auch oft dementiert, ist gerade in Europa die Wahrscheinlichkeit in eine Rezession zu rutschen durchaus gegeben. Und auch in den USA ist es nicht mehr zu ignorieren, dass das wirtschaftliche Umfeld sich verschlechtert hat. So ist beispielsweise der ISM Index für das verarbeitende Gewerbe in den USA das erste Mal seit 10 Jahren unter die Schwelle von 50 Punkten gerutscht.

Gefühlsmäßig wäre man geneigt die Aktienquote im Portfolio zu reduzieren, doch Gefühle können an den Märkten täuschen. Darüber hinaus stellt sich die Frage der Alternative, denn anleiheseitig ist strategisch nach den letzten Monaten nur mehr wenig zu holen. Die Renditen sind auf Rekordtiefs, der Preis der österreichischen 100-jährige Anleihe (begeben 2017, mit einem Coupon von 2,1%) ist seit April von in etwa 130 auf mittlerweile über 200 gestiegen. Der EZB-Chef **Mario Draghi** verabschiedet sich von seiner Amtszeit erwartungsgemäß mit einem rekordtiefen Leitzins, einer erneuten Senkung der Einlagenfazilität auf -0,5 % und der Ankündigung das **Anleihekaufprogramm** im November mit 20 Mrd. Euro monatlich wiederaufzunehmen. Die Message ist klar, lower for longer - „kangei“ (laut diverser webbasier

ter Übersetzungsprogramme steht dies im Japanischen für „Willkommen“).

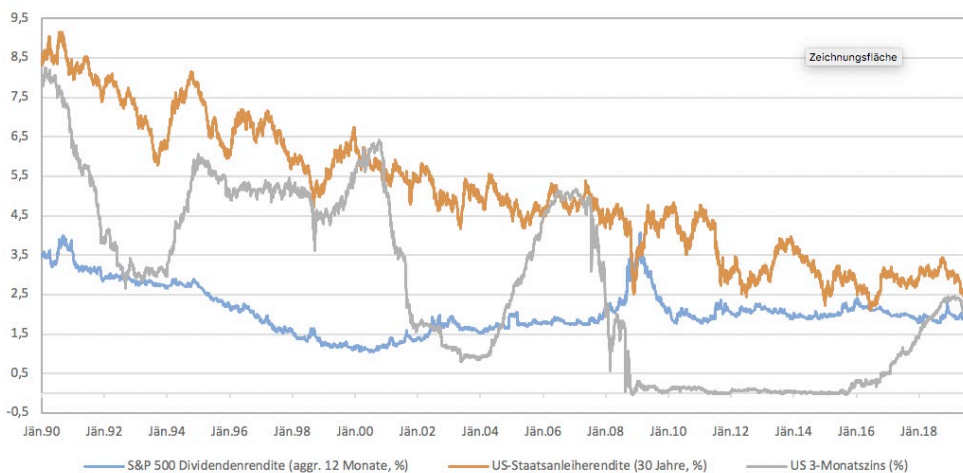
Der **starke Renditerückgang** auch am langen Ende der Zinskurve zeigt sich auch daran, dass Anleger in den USA bei S&P 500 Unternehmen aktuell eine höhere Dividendenrendite erhalten als bei 30-jährigen US-Treasuries. Dividendenstarke Titel sind für uns auch ein extrem interessanter Bereich, auch weil sie bewertungstechnisch attraktiv erscheinen. Stabile **Qualitätsaktien halten wir daher weiterhin übergewichtet**. Anleiheseitig präferieren wir aufgrund der flachen/inversen Zinskurve weiterhin eine kurze Duration.



Quelle: Bloomberg

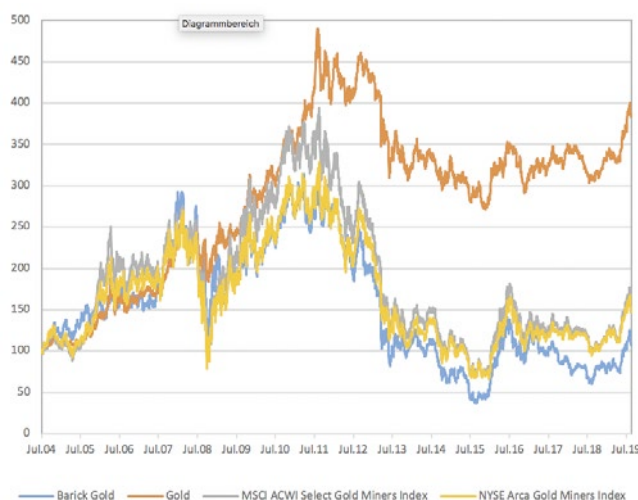


SwissLife
Select



Quelle: Bloomberg

Zudem mischen wir auch gezielt Alternative Investments dem Portfolio zu. Unser Engagement im Volatilitätsbereich hat sich als gute Ergänzung zur Aktienquote bewiesen. Aber auch Gold hat aufgrund der Renditerückgänge eine fulminante Performance verzeichnen können – trotz des starken USD. Normalerweise gilt hier ein inverser Zusammenhang. Die Kombination – höherer Goldpreis und leicht stärkerer USD – führte zu einem neuen **Allzeithoch des Goldpreises in EUR**. Die Anlageklasse Gold zeichnet sich im Portfoliokontext durch ihre Diversifikations- und Hedging-Qualitäten aus. Interessant dabei ist, dass Goldminenaktien trotz hoher Korrelation langfristig mit dem Goldpreis nicht mithalten konnten. Dies hat operative und markttechnische Gründe. In gravierenden Aktienkorrekturphasen werden Goldminenaktien oftmals durch den Gesamtmarkt negativ beeinflusst und mit nach unten gezogen, fällt dagegen der Goldpreis, dann fällt natürlich die operative Grundlage dieser Unternehmen und die Margen erodieren. Darüber hinaus ist das Management der meisten Goldminenunternehmen extrem zyklisch, eben wegen der massiven Abhängigkeit in Bezug auf den Rohstoffpreis. Wer also Gold strategisch als sicheren Hafen im Portfolio betrachtet, der sollte wirklich zum Rohstoff greifen.



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.