



Monatsbericht Juli 2019

Werbemitteilung

Das Ende einer Illusion?

Der Monat Juli endete mit zwei bedeutenden historischen Ereignissen, deren Auswirkungen noch weitreichende Konsequenzen haben werden. Die US-Notenbank FED hat nach zwei Tagen Beratung erstmals seit der Finanzkrise in präventiver Vorsorge wieder die Zinsen gesenkt. Viel mehr wurde vom US-Präsidenten eingefordert, auch die liquiditätssüchtigen Märkte hatten sich mehr erhofft. Das Bundesverfassungsgericht wird nach zwei Tagen Anhörung voraussichtlich entscheiden, dass der Ankauf von Staatsanleihen seitens der Europäischen Zentralbank EZB nicht verfassungswidrig ist. Obwohl auf den ersten Blick wenig miteinander zu tun, droht die Rückkehr zu einer Zins- und Schuldennormalisierung damit als Illusion zu enden.

75 Jahre nach Bretton Woods und der Bindung fester Wechselkurse auf Basis eines Goldstandards in den USA scheint ein weiterer Meilenstein in der Hemmungslosigkeit von Geldpolitik und Staatsverschuldung erreicht. Am 15. August 1971 kündigte US-Präsident Nixon das System fester Wechselkurse auf – zu teuer war es, den garantierten Umtauschkurs von 35 USD für eine Feinunze Gold zu halten. Nach fast 30 Jahren Bretton Woods waren weit mehr gedruckte US-Dollars im Umlauf als durch Gold gedeckt und europäische Banken nutzten diese Schwäche, indem sie immer mehr US-Dollars in Gold tauschten. Seit der Aufkündigung von Bretton Woods ist der Wert von Währungen nur durch Vertrauen und Wirtschaftskraft „gedeckt“ und die globale Verschuldung nimmt ungehindert ihren Lauf. Der US-Dollar hat seit 1971 97% gegenüber Gold abgewertet – heute kostet eine Feinunze Gold mit über 1.400 US-Dollar das über 40-fache als zu Zeiten der Goldbindung, der US-amerikanische Aktienmarkt ist um das 30-fache gestiegen. Aktienmarkt und Verschuldung sind in den USA auf Rekordniveau. Was sicherlich ein Segen für das reale Weltwirtschaftswachstum und die Wohlstandsentwicklung war, war aber auch der Nährboden für ungehemmte Staatsverschuldung und damit einhergehende staatliche Lenkungs- und Umverteilungsphantasien. Aktuell erleben wir das globale Phänomen, bei dem die Notenbanken zunehmend politisch gedrängt werden, gesellschaftliche Probleme durch „Gelddrucken“ zu lösen. Es droht eine Überforderung der Geldpolitik.

Das Bundesverfassungsgericht wird in seinem mit Spannung erwarteten Urteil vermutlich der Bewertung des Europäischen Gerichtshofes folgen, wenngleich auch strenger auf das bestehende Regelwerk verweisen, das im offensichtlichen Dauerkrisenmodus in Europa kaum mehr Beachtung findet. Zwar kauft die EZB im Rahmen ihres Anleihekaufprogrammes in der Tat die Anleihen nicht direkt von den Eurozone-Staaten (dies wäre verbotene Staatsfinanzierung), sondern über den Umweg Kapitalmarkt, aber sie ist mittlerweile die größte Gläubigerin und somit Geldgeberin der Eurozone-Staaten. Aktuell schlummern 2.600 Mrd. Euro an Forderungen gegenüber den Euroländern in der EZB-Bilanz, dies entspricht mehr als einem Viertel aller ausstehenden Staatsschulden. Die EZB-Sitzung in der letzten Woche brachte zwar nicht die von einigen Marktteilnehmern erhoffte Zinssenkung in den noch negativeren Bereich, deutete aber die erneute Aufnahme von Staatsanleihekäufen an. Auch wenn juristisch alles korrekt sein mag, so ist die EZB durch die Schuldenverflechtung mit den Staaten mittlerweile Geisel der europäischen Politik – sie kann gar nicht anders als so zu handeln wie sie es aktuell tut.

Trotz faktisch schleichender Enteignung von Sparvermögen verdient die EZB für ihr konsequentes Handeln in den letzten Jahren größten Respekt – sie hält den Verein Eurozone zusammen, wo die Politik kläglich versagt. Elf Jahre nach der Finanzkrise sind die Banken immer noch nicht ausreichend reformiert, das Finanzsystem voller fauler Kredite. Noch viel schlimmer wiegen fehlende Visionen und Konzepte für die Europäische Union angesichts der Herausforderungen unserer Zeit. Seit der EU-Wahl gab es bislang wenig Substantielles zu berichten, einzig aktionistische Symbolpolitik bestimmt die Nachrichtenlage. Die aktuell sehr einseitige Perspektive auf die Welt versperrt dabei den Blick auf das notwendige Handeln, sei es in Bündnis- und Sicherheitsfragen, sei es in der Digitalisierung. Zum Beispiel mutet es lächerlich an, wenn die deutsche Regierung stolz verkündet, in den kommenden drei Jahren 180 Millionen Euro in die Erforschung der Wasserstofftechnologie zu investieren, um "Weltmarktführer" zu werden – ein Betrag, der nach Auskunft zahlreicher deutscher Städte allein binnen drei Tagen

durch die Zuwanderung seit 2015 verbraucht wird. Der Rückstand Europas zu den Technologieführern USA und China wird in fataler Weise unterschätzt.

Insofern ist die Aufforderung Mario Draghis richtig, gegen die potenzielle, größtenteils politisch verursachte Abschwächung der Wirtschaft fiskalische Maßnahmen zu setzen. Das bedeutet im Zweifel trotz bestehender massloser Überschuldung zwar noch mehr Schulden, aber richtig in die Zukunft investiert – und nicht umverteilt – kann eine erneute Initialzündung für das schwer angeschlagene Vertrauen in der europäischen Wirtschaft gesetzt werden. Die Berichtssaison börsennotierter Unternehmen – aktuell haben etwa 50% berichtet – spricht eine deutliche Sprache. Während die Umsätze nur um 3% stiegen, sanken die Gewinne um fast 10%. Erste Unternehmen trennen sich von signifikanten Teilen der Belegschaft. Bislang ist dieses Phänomen sektoral begrenzt – insbesondere in den durch Handelskonflikten, Brexit und Fehlentscheidungen betroffenen Branchen – Dienstleistungssektor und Konsum tragen noch ein schwaches Wachstum. Aber große Vorsicht ist geboten, um ein Abgleiten in die Rezession zu verhindern. Insofern ist die Berufung Christine Lagardes als Nachfolgerin Mario Draghis ein kluger Schachzug. Zwar ist sie keine Ökonomin, aber politisch sehr erfahren. Auch wenn eine zunehmende Politisierung der EZB von der berechtigten Euro-Kritik immer befürchtet wurde, so ist sie doch gerade heute alternativlos. Eine von der Politik unabhängig agierende EZB gibt es nur noch formell, faktisch wird sie mehr denn je politisch agieren müssen, solange mangelnder Wille und mangelnde Kompetenz das politische Tagesgeschäft prägen.

Über einen Mangel politischer Wachstumsinitiativen kann sich die US-Notenbank sicherlich nicht beklagen. Hier sind es eher die unorthodoxen Methoden eines Präsidenten, der im drohenden Langzeitkonflikt mit China um die Technologieführerschaft in der Welt zu großen Opfern seitens der eigenen Bevölkerung bereit scheint. So bedeutet eine De-Globalisierung aus US-amerikanischer Sicht zwar mehr Jobs, aber in einem Land in Vollbeschäftigung auch potenziell deutlich steigende Preise. Aktuell läuft der US-Konjunkturmotor auf Hochtouren, wenn auch mit erstem Stottern als Folge der politisch initiierten Handelskonflikte. Der von US-Präsident Trump auf seine Notenbank ausgeübte Druck, die Zinsen zu senken, ist unehrlich, denn nach eigenen Twitter-Aussagen sei die Wirtschaft noch nie so stark wie jetzt. Die US-Wirtschaft ist in der Tat noch gesund, die bislang in der Berichtssaison veröffentlichenden Unternehmen (55%) konnten die Umsätze um mehr als 5% steigern, die Gewinne um annähernd 7%. Gleichzeitig herrscht Vollbeschäftigung, das US-Konsumentenvertrauen ist nahe an historischen Höchstständen, die US-Aktienmärkte sind schon dort. So wie die Trumpschen Steuergeschenke zur falschen Zeit kamen, scheint die gestrige Zinssenkung der US-Notenbank ebenfalls sinnlos und zu früh. Natürlich will sich die FED Beschuldigungen entziehen, zu spät gehandelt zu haben, falls sich das Wachstum weiter abschwächt. Aber sie wird in den Augen Trumps und seiner Fans ohnehin die Schuldige sein.

Einziger Gewinner der Aktion scheinen weiter die Aktienmärkte zu sein. Angesichts des unnatürlich niedrigen Zinsumfeldes und der Manipulationen der Notenbanken wird die Flucht in reale Werte wie Aktien, Gold und Immobilien anhalten, auch wenn dort scheinbar irrationale Niveaus erreicht worden sind. Aber die Geschichte zeigt, dass diese Alternativlosigkeit noch zu deutlich höheren Bewertungen führen kann, aber vermutlich unter zwischenzeitlich extremen Wertschwankungen.

Wir haben in der Zeit der im Juli weiter steigenden Aktienkurse Anteile verkauft und unsere Portfoliorisiken reduziert. Qualität einerseits, langfristige Wachstumsperspektiven andererseits, bestimmen unsere selektive Aktienallokation. Auf der Anleihe Seite sehen wir noch Chancen in den Schwellenländern und im Nachrangsegment, wir haben aber den ersten Rezessionsschutz durch währungsgesicherte langlaufende US-Staatsanleihen sowie chinesische Staatsanleihen eingebaut. Im Bereich alternativer Strategien haben wir die Positionen ausgebaut, die eine gewisse Kapitalschutzfunktion entfalten können.

Märkte

Die globalen Aktienmärkte legten im Monat Juli zu: Der Weltaktienmarkt MSCI World in EUR gewann +2,79% und liegt damit seit Jahresbeginn bei +20,70%. Einen großen Beitrag zur Wertentwicklung des Weltaktienmarktes leistete erneut der US-amerikanische Aktienmarkt: Der S&P 500 in EUR legte +3,71% zu, der Technologieindex NASDAQ 100 in EUR gewann +4,68%. Treiber waren insbesondere die Erwartungen der Marktteilnehmer für weitere Zinssenkungsschritte durch die US-amerikanische Notenbank FED.

Eine zunächst ausbleibende weitere Eskalation des Handelsstreites zwischen den USA und China führte zu einer positiven Entwicklung des chinesischen Aktienmarktes – der MSCI China in EUR legte +1,73% zu. Im Monatsverlauf konnte eine besonders positive Dynamik im asiatisch-pazifischen Raum beobachtet werden: Der MSCI Vietnam in EUR legte +6,39% zu und der MSCI Indonesia in EUR gewann +3,72%. Zu den Verlierern im Monatsverlauf gehörten der MSCI Korea in EUR mit -4,04% und der MSCI India in EUR mit -3,05%. Der breite Schwellenländerindex MSCI Emerging Markets in EUR gewann im Monatsverlauf +2,80% auf 12,16% seit Jahresbeginn.

Die europäischen Aktienmärkte konnten von der positiven globalen Marktdynamik nur bedingt partizipieren: So gab der EuroStoxx50 Index -0,09% nach und der Deutsche Aktienindex DAX verlor -1,69% auf +15,44% seit Jahresbeginn. Besonders hervorzuheben ist der griechische Aktienmarkt – so profitierte der bankenlastige MSCI Greece in EUR mit +2,56% vom weiter sinkenden Zinsumfeld in der Eurozone.

Auf Sektorebene wirkte sich im Monatsverlauf das global sinkende Zinsumfeld sowie eine positive Berichtssaisondynamik insbesondere auf Technologiewerte positiv aus: Der globale Technologieindex MSCI Information Technology in EUR gewann +5,22%. Der MSCI World Energy in EUR gehörte mit -0,55% zu den schwächsten Sektoren.

Der US-Dollar legte im Monatsverlauf signifikant zu auf 1,1071 für einen Euro.

Gold in Euro profitierte erneut von seiner Eigenschaft als „Sicherer Hafen“, gewann im Monatsverlauf +4,30% und lag bei EUR 1.273,55.

Vor dem Hintergrund der Erwartungen eines global weiter sinkenden Zinsumfeldes fielen die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen auf 2,05%, die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen fielen auf -0,43% und somit auf einen weiteren Negativrekord – die Verzinsung lag damit unter den Renditen 10-jähriger japanischer Staatsanleihen, die derzeit bei einer Rendite von -0,14% notieren. Schweizer Staatsanleihen führen den Negativrekord in Europa an mit einer p.a. Rendite von -0,81% für 10-jährige Anleihen.

Unsere Fonds

EuroSwitch Absolute Return

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, gewann im siebten Monat des Jahres mit +0,76% (R Anteilsklasse) bzw. +0,83% (H Anteilsklasse). Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt per Monatsultimo bei -0,13% (R Anteilsklasse) bzw. +0,34% (H Anteilsklasse) versus Deutscher Rentenindex „REXP“ +2,53% und einem ausgewählten Index für Absolute Return Konzepte „UBS ETF HFRX Global HF“ +1,65%. Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt mit 1,87% leicht über dem Niveau des deutschen Rentenmarktes (REXP 1,85%) und signifikant unter dem Niveau des „UBS ETF HFRX Global HF“ (3,05%).

Zu den besten Performern des Monats Juli zählten insbesondere das auf den chinesischen Markt fokussierte Konzept „Pictet Mandarin“ mit +3,06% und das Multi-Strategie-Konzept „H20 Adagio“ mit +2,57%. Im diskretionären Block hat insbesondere unser Engagement in Gold „XETRA Gold“ +3,26% zugelegt. Die größte Wertminderung im Monatsverlauf verzeichnete das marktneutrale Konzept „BlackRock European Absolute Return“ mit -1,24%.

EuroSwitch Balanced Portfolio

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gewann im Juli +2,06% (R Anteilsklasse) bzw. +2,15% (H Anteilsklasse). Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt per

Monatsultimo bei +7,63% (R Anteilsklasse) bzw. +8,26% (H Anteilsklasse) versus Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen Global“ +9,89%. Das Konzept liegt nach wie vor unter Performance- / Risikokriterien deutlich besser als ein klassisches 50:50 Aktien-Anleihen-Engagement – die Volatilität (1 Jahr) des Portfolios liegt bei niedrigen 4,01%.

Zu den besten Performern des Monats Juli gehörten Schwellenländer-Engagements: So gewann unser Anleihen-Engagement „Degroof Petercam Emerging Markets Sustainable“ +3,00%. Auf der Aktien-Seite verzeichnete der von Raphael Pitoun verantwortete „CQS New City Global Equity“ eine Wertsteigerung von +2,78%. Die größte Wertminderung im Monatsverlauf verzeichnete das auf europäische Aktien fokussierte Konzept „Bellevue Entrepreneur Europe small“ mit -1,08%.

EuroSwitch Substantial Markets

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gewann im siebten Monat des Jahres +2,42% (R Anteilsklasse) bzw. +2,51% (H Anteilsklasse). Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt per Monatsultimo bei +12,03% (R Anteilsklasse) bzw. +12,74% (H Anteilsklasse) versus Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv Global“ +14,30%. Bei einer der Aktienmarktentwicklung vergleichbaren Performance bewegt sich das Risiko des Fonds unter der Hälfte des Aktienmarktrisikos – die Volatilität (1 Jahr) des Portfolios liegt bei 5,31%.

Zu den besten Performern des Monats Juli zählte insbesondere unser Aktien-Engagement aus dem Medizintechnik-Sektor: Der „Bellevue Adamant Medtech“ gewann +5,51%. Die größte Wertminderung im Monatsverlauf verzeichnete der „Bellevue Entrepreneur Europe small“ mit -1,08%.

EuroSwitch World Profile StarLux

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, gewann im Juli +3,10% (R Anteilsklasse) bzw. +3,20% (H Anteilsklasse). Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt per Monatsultimo bei +19,06% (R Anteilsklasse) bzw. +19,81% (H Anteilsklasse) versus Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ +17,58% und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World in Euro mit +20,70% seit Jahresbeginn – bei einer geringeren Volatilität (1 Jahr) des Fonds von 9,34% vs. 12,17% des MSCI World in EUR.

Zu den besten Performern des Monats Juli zählte unser Engagement auf den türkischen Aktienmarkt. Der „Lyxor DJ Turkey Titans 20 ETF“ gewann +14,36%: Die eingeleiteten Zinssenkungsschritte des neuen Zentralbankchefs beflügelten die Aktienmärkte. Die schwächste Wertentwicklung im Monatsverlauf verzeichnete der „Bellevue African Opportunities“ mit -1,50%.

Frankfurt am Main, 01. August 2019, Thomas Böckelmann & Zoltan Schaumburger

Rechtliche Hinweise

Dies ist eine Werbemitteilung. Der EuroSwitch-Monatsbericht richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger und Berater. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Erträge. Die Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH übernimmt keine Gewähr dafür, dass eventuell im Rahmen des Monatsberichts abgegebene Marktprognosen erzielt werden. Das Urheber- bzw. Leistungsschutzrecht bleibt bei der Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH. Die Vervielfältigung, Bearbeitung, Verbreitung, Verwendung oder jede sonstige Art der Verwertung solcher Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte außerhalb der Grenzen des Urheberrechts in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung des Autors nicht gestattet. Die durch uns erstellten Inhalte und Werke auf diesen Seiten unterliegen dem deutschen und internationalen Urheberrecht. Alle auf den verschiedenen Seiten genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Kennzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Marken- und/oder Kennzeichenrechts sowie den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass die jeweiligen Marken- oder Kennzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Alle hier abrufbaren Inhalte werden Ihnen lediglich als werbliche Information zugänglich gemacht und dürfen weder ganz noch teilweise vervielfältigt, an andere Personen weiterverteilt oder veröffentlicht werden. Hiervon ausgenommen ist die Nutzung zum persönlichen, nicht kommerziellen Gebrauch. Die Artikel dienen ausschließlich der unverbindlichen werblichen Information und stellen weder ein Angebot noch eine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers, eines Finanzinstruments oder einer Finanzanlage noch eine Bestätigung von Bedingungen eines Geschäfts dar. Sie können eine anleger- und anlagegerechte Beratung durch Ihre Bank oder einen anderen unabhängigen Finanzberater vor dem Abschluss eines Wertpapiergeschäfts nicht ersetzen. Diese Information stellt keinen Prospekt dar und ist nicht als Entscheidungsgrundlage für die Beurteilung einer hierin beschriebenen Anlagemöglichkeit gedacht. Den Chancen eines Finanzinstruments stehen stets auch entsprechende Risiken wie z. B. Kursschwankungen oder Ausfallrisiken gegenüber. Die in Bezug genommenen Wertpapiere können im Wert steigen oder fallen. Potenziellen Anlegern wird daher empfohlen, sich vor einer Anlageentscheidung eingehend über die Wertpapiere und die damit verbundenen Risiken zu informieren.

Verkaufsunterlagen und weitere Informationen zu in Bezug genommenen Wertpapieren (insbesondere Verkaufsprospekt, Anlagebedingungen, aktuelle Jahres- und Halbjahresberichte und wesentliche Anlegerinformationen) können Sie in deutscher Sprache unter www.euroswitch.de abrufen.

Alle Inhalte wurden nach bestem Wissen und sorgfältiger Prüfung erstellt. Gleichwohl können wir Irrtümer oder Druckfehler nie völlig ausschließen. Auch ist die Gültigkeit der Informationen auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser werblichen Information beschränkt. Die aktuelle politische oder wirtschaftliche Entwicklungen der Märkte, die Änderung gesetzlicher Bestimmungen oder andere wesentliche Umstände können dazu führen, dass die hier dargestellten Informationen, Daten und Meinungsäußerungen gegebenenfalls auch kurzfristig ganz oder teilweise überholt sind. Änderungen dieses Dokuments bleiben daher ebenfalls vorbehalten.

Kontaktdaten

Vermögensmanagement EuroSwitch GmbH
Schwindstraße 10
60325 Frankfurt am Main
Telefon: 069 33 99 78 - 25
info@euroswitch.de
www.euroswitch.de