

Die Kapitalmärkte fahren aktuell auf Sicht, die Politik offenbar gegen die Wand

Im abgelaufenen Monat März mussten sich die Kapitalmärkte erneut mit der Tatsache auseinandersetzen, dass sich die reale Wirtschaft von den realitätsfernen politischen Prozessen zunehmend negativ beeindruckt zeigt.

So droht sich das von uns in den letzten Monaten immer wieder beschriebene Zeitfenster zu schließen, ohne dass die Politik zumindest für die aktuell zwei drängendsten Fragen – namentlich den Handelskonflikt USA-China und den Brexit – auch nur annäherungsweise Antworten gefunden hat, mit denen die Realwirtschaft planen und leben kann.

Ablesbar ist eine zunehmende Ernüchterung an den sogenannten Einkaufsmanagerindizes- Stimmungsumfragen zur aktuellen und erwarteten wirtschaftlichen Entwicklung mehrerer tausend Unternehmen. Diese zeigen eine Abschwächung bei ungewöhnlich hoher Dispersion zwischen dienstleistungsorientierten und herstellungsorientierten Branchen. Während Dienstleister unverändert auf Wachstum deuten, also von geringerer Arbeitslosigkeit, besserer Binnenkonjunktur und höheren Lohnabschlüssen profitieren, leiden die klassischen industriellen und exportorientierten Branchen unter steigenden Kosten durch Löhne und Zölle bei gleichzeitiger Bedrohung der bestehenden globalen Lieferketten durch ungelöste politische Streitigkeiten.

So sind diese Stimmungsindikatoren für die Industrie teilweise auf die tiefen Niveaus zu Zeiten der Finanzkrise gerutscht. Vieles mag davon hausgemacht sein, wie z.B. der politische Unfall in der deutschen Autoindustrie. Diese kann sich von den durch Dieselgate und Fahrverboten ausgelösten auch internationalen Reputationsverlusten momentan kaum erholen. Vieles deutet hier auf den Beginn einer strukturellen Krise, die mittelfristig zahlreiche der 830.000 automobilen Arbeitsplätze betreffen wird.

Unterm Strich reflektieren aber die Umfragen für alle industriellen Branchen den Vertrauensverlust in die politische Lösungskompetenz bei gleichzeitiger Belastung für die Errungenschaften der Globalisierung, z.B. bei der Etablierung internationaler Lieferketten.

Stand heute haben wir noch die Hoffnung, dass eine schlussendlich pragmatisch orientierte Politik, ob in den USA oder China, ob dies- oder jenseits des Ärmelkanals, das Schlimmste verhindern kann und die Weltwirtschaft nicht über die Klippe in Richtung einer Rezession gleitet. In Peking wird aktuell an einem Kompromiss gefeilt und um die Worte gerungen, im Falle des Brexits fehlen uns momentan die Worte, das Datum 12. April rückt jedoch näher und damit auch eine wie auch immer geartete Lösung – falls die Politik nicht einen Weg findet, sich noch mehr Zeit zu kaufen.

Zumindest die großen Notenbanken wie die FED in den USA und die EZB in Frankfurt deuten die jüngsten realwirtschaftlichen Signale recht alarmierend und haben wieder in den Krisen- und Rettungsmodus geschaltet. So scheint der Zinserhöhungszyklus in den USA bereits schon wieder beendet, sehr nervöse Zinsmärkte preisen bereits schon wieder Zinssenkungen im laufenden Jahr ein, um sich der vermeintlich drohenden Rezession entgegen zu stemmen. Die Munitionstasche der EZB ist da deutlich weniger gefüllt, aktuell versucht man mit Worten gegen die konjunkturellen Sorgen vorzugehen und die Politik wiederholt in die Pflicht zu nehmen.

Die Kapitalmärkte wurden von den deutlichen Notenbankreaktionen überrascht und reagierten mit dramatisch sinkenden Zinsen. So ist die Rendite für eine 10-jährige Laufzeit in Deutschland wieder auf ein Rezessionsniveau von -0,07% und sogar unter das japanische gerutscht. Für zwei Jahre kann sich der deutsche Finanzminister sogar mit -0,6% pro Jahr nominal verschulden, was einem Realzins unter Berücksichtigung der aktuellen Inflationsrate von -2% pro Jahr entspricht. Im Klartext – Käufer dieser Papiere zahlen immer mehr Geld dafür, bei Fälligkeit noch weniger zurück zu bekommen.

In den USA sind die Renditen für lange Laufzeiten unter die für kurze Laufzeiten gesunken. Zumindest erhält man für eine 2-jährige Laufzeit etwas mehr als für 5 Jahre. Diese sogenannte inverse Zinsstruktur wird von vielen Marktteilnehmern als Rezessionssignal gedeutet. Die Trefferquote ist auch historisch hoch, aber bei einer Zeitverzögerung von 15-20 Monaten. Dies bedeutet noch viel Zeit zum Gegensteuern, zumal die USA viel mehr Luft in den Zinsen haben – real etwa 3,0% mehr als in Deutschland.

Unser Fokus liegt trotz des politischen Lärms zunächst auf der kommenden Berichtssaison der börsennotierten Unternehmen. Hier sollte sich zeigen, wie stark die reale Wirtschaft schon betroffen ist und wie die Ausblicke in den einzelnen Branchen formuliert werden. Unter Umständen ist man als Investor zu einer schnellen Reaktion gezwungen – eine Antizipation der kommenden Ereignisse erscheint uns hingegen nicht seriös.

Märkte

Die globalen Aktienmärkte begannen den Monat März zunächst mit heftigen Schwankungen - einige volkswirtschaftliche Indikatoren deuteten auf eine signifikante Abschwächung des Wachstums. Zwar zeigte sich bereits schon in den Vormonaten, dass die Phase globalen synchronisierten Wachstums vorbei ist, eine Rezession war bis dato aber eher unwahrscheinlich. Ungewöhnlich schnell und deutlich reagierten die führenden Notenbanken auf diese ersten Schwächesignale, um eine beginnende Spirale aus fehlender Zuversicht und Investitionszurückhaltung zu verhindern. So bezeichnete die US-Notenbank FED das immer noch niedrige Zinsniveau in den USA bereits als „neutral“. Ein neutrales Zinsniveau wirkt nach der Lehre weder beschleunigend noch bremsend auf die wirtschaftliche Aktivität. Dieses wurde vom Markt so interpretiert, dass auch Zinssenkungen in den USA im Jahresverlauf nicht mehr ausgeschlossen werden, so wie es aus Kreisen des US-Präsidenten bereits gefordert wird. Dabei ist nicht ausgeschlossen, dass jüngste auf Abschwächung deutende Signale nur vorläufig sind und sich das Wachstum, sobald z.B. der Handelsstreit beigelegt wird, auch im industriellen Bereich wieder schnell normalisiert. Vielmehr haben die Maßnahmen der Notenbanken dazu geführt, den Handlungsdruck von der Politik zu nehmen. Dies betrifft nicht nur aktuelle Herausforderungen sondern auch die strukturelle Überschuldung, die durch die wieder stark sinkenden Zinsen leichter zu tragen ist.

Der Weltaktienindex MSCI World in Euro konnte im Umfeld sinkender Zinsen 2,7% auf 14,5% seit Jahresbeginn zulegen. Zu den Gewinnern gehörten erneut insbesondere US-Unternehmen, vor allem Technologie. Letzteres täuscht darüber hinweg, dass in diesem Sektor bereits mehr als 25% der Unternehmen bilanzielle Verluste schreiben, die Bewertungen steigen immer stärker. Ein für denkbar erachteter Kompromiss im USA-China Handelsstreit ließ auch chinesische Aktien steigen – diese legten in Euro im März weiter kräftig zu auf bis zu 30% sein Jahresbeginn, auch Indien zeigte mit +10% nach einer langen Durststrecke wieder starke Signale der Erholung. Insgesamt legten die Schwellenländer in Euro +2,2% auf +11,9% seit Jahresbeginn zu. Europa hingegen konnte marginal zulegen, der DAX blieb nahezu unverändert mit +0,1% auf +8,9% seit Jahresbeginn, der EuroStoxx legte +1,8% auf +12,2% zu.

Der US-Dollar konnte trotz deutlich sinkender Zinsen gegenüber dem Euro weiter zulegen, von 1,136 für einen Euro auf 1,122. Hintergrund sind die noch stärker sinkenden Zinsen in der Eurozone. Gold konnte von den sinkenden Opportunitätskosten nicht profitieren und auch der Krisenbonus schien begrenzt. Die Edelmetallwährung verlor -0,1% auf +2,0% in Euro seit Jahresbeginn.

Die US-Renditen sind nach den Äußerungen der FED von 2,7% für 10 Jahre Laufzeit auf 2,4% signifikant gefallen. Im Laufzeitbereich 5 Jahre und 2 Jahre ist die Zinsstrukturkurve invers, welches einige Rezessionsängste im Zinsmarkt reflektiert.

Die Zinsen in der Eurozone sind wieder auf ein Krisenniveau gefallen, so lag die Rendite deutscher Staatsanleihen für eine 10-jährige Laufzeit bei zwischenzeitlich -0,1% (historisches Tief -0,2%). Über den Monat sanken die Zinsen von +0,18% für 10 Jahre auf -0,07%. Eine entsprechende Rallye erlebten wir bei langlaufenden Staatsanleihen der Euro-Peripherie, einige Euro-Zinsmärkte konnten ihre seit Jahresbeginn aufgelaufenen Verluste mehr als ausgleichen und liegen dank der Zinssenkungen teilweise deutlich im Plus.

Unsere Fonds

EuroSwitch Absolute Return

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, gab im dritten Monat des Jahres -0,41% (R Anteilsklasse) bzw. -0,34% (H Anteilsklasse) nach. Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt per Monatsultimo bei +0,10% (R Anteilsklasse) bzw. +0,29% (H Anteilsklasse) versus Deutscher Rentenindex „REXP“ +0,99% und einem ausgewählten Index für Absolute Return Konzepte „UBS ETF HFRX Global HF“ +1,64%. Die

Schwankungsintensität (Volatilität) des Fonds liegt mit 2,29% leicht über dem Niveau des deutschen Rentenmarktes (REXP 2,05%) und signifikant unter dem Niveau des „UBS ETF HFRX Global HF“ mit 3,79%.

Zu den besten Performern des Monats März zählten insbesondere Konzepte aus der marktneutralen Kategorie: so gewann der „Marshall Wace Tops Market Neutral“ +1,66% und der „Blackrock European Absolute Return“ +1,15%. Die größte Wertminderung im Monatsverlauf verzeichnete der von Elif Aktug verantwortete „Pictet Total Return Agora“ mit -2,16%.

EuroSwitch Balanced Portfolio

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gab im März -0,23% (R Anteilsklasse) bzw. -0,16% (H Anteilsklasse) nach. Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt per Monatsultimo bei +4,86% (R Anteilsklasse) bzw. +5,12% (H Anteilsklasse) versus Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen Global“ +6,52%. Das Konzept liegt nach wie vor unter Performance- / Risikokriterien deutlich besser als ein klassisches 50:50 Aktien-Anleihen-Engagement – die annualisierte Volatilität des Portfolios liegt seit Jahresbeginn bei niedrigen 3,77%.

Zu den besten Performern des Monats März gehörte der „Hermes Global Emerging Markets“ mit +2,70% – mit der hohen Allokation in chinesischen Aktien konnte das Konzept von der Dynamik der Region im Monatsverlauf profitieren. Zu den schlechtesten Performern im Monatsverlauf gehörte der von Franz Führer verantwortete „Lupus Alpha All Opportunities“ mit -1,50%.

EuroSwitch Substantial Markets

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gab im dritten Monat des Jahres -0,16% (R Anteilsklasse) bzw. -0,06% (H Anteilsklasse) nach. Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt per Monatsultimo bei +8,52% (R Anteilsklasse) bzw. +8,81% (H Anteilsklasse) versus Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv Global“ +9,75%. Bei einer der Aktienmarktentwicklung vergleichbaren Performance bewegt sich das Risiko des Fonds unverändert nur bei der Hälfte des Aktienmarktes – die annualisierte Volatilität des Portfolios liegt seit Jahresbeginn bei 5,45%.

Zu den besten Performern des Monats März zählte der „Schroder ISF Asian Total Return“ mit +3,62 – insbesondere das hohe Gewicht in chinesischen Aktien unterstützte die Wertentwicklung. Zu den schlechtesten Performern im Monatsverlauf gehörte der „Credit Suisse Small and Mid Cap Europe Equities“ mit -1,12%.

EuroSwitch World Profile StarLux

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile, legte im März +0,27% (R Anteilsklasse) bzw. +0,37% (H Anteilsklasse) zu. Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt per Monatsultimo bei +12,77% (R Anteilsklasse) bzw. +13,07% (H Anteilsklasse) versus Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ +12,87% und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World in Euro mit +14,51% seit Jahresbeginn – bei einer annualisierten Volatilität des Fonds von 15,50% vs. 15,09% des MSCI World in EUR.

Zu den besten Performern des Monats März zählten insbesondere asiatische Konzepte: so legten der „HSBC Asia ex Japan Equities Smaller Companies“ +4,48% und der „Invesco China Focus Equity Fund“ +3,81% zu. Zu den schwächsten Performern im Monatsverlauf gehörte unser ETF-Engagement in der Türkei „Lyxor Turkey Titans 20“ mit -13,60 – politische Unsicherheiten im Zuge der Kommunalwahlen und restriktivere Vergabe von Krediten durch türkische Banken belasteten die Kursentwicklung türkischer Aktien.

Frankfurt am Main, 01. April 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