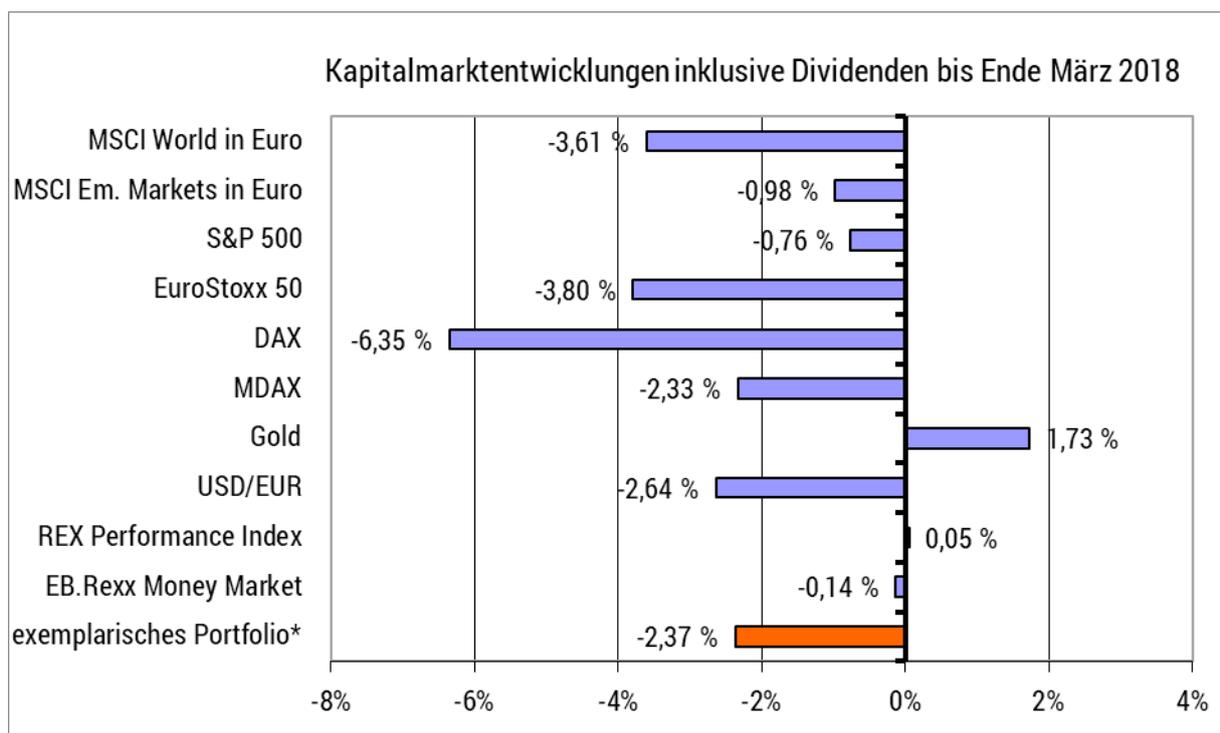


Anlagepolitik II. Quartal 2018

Rückblick

Die Börsen sind turbulent ins neue Jahr gestartet. Ausgehend von den USA waren es erst zu Beginn des Jahres die aufkeimenden Zinssorgen und Inflationsbefürchtungen, die die Märkte belasteten. Dann sorgten die von der Regierung Trump verhängten Strafzölle für Befürchtungen eines eskalierenden Handelskonflikts. Und schließlich hat der Datenskandal von Facebook die Geschäftsmodelle weiterer Technologiewerte in Frage gestellt, und die Kurse der gesamten Technologiebranche belastet. Damit sind Schwankungen an den Aktienmärkten wieder zurückgekehrt, die nach dem ruhigen Vorjahr schon fast vergessen schienen.

Von Seiten der Notenbanken gab es dagegen keine Überraschungen. Die Erhöhung der US-Leitzinsen auf eine Spanne zwischen 1,50 und 1,75 Prozent durch die amerikanische Notenbank unter Führung des neuen Vorsitzenden Jerome Powell war von Kapitalmärkten so erwartet worden, ebenso wie die Beibehaltung der Zinspolitik durch die europäische Notenbank.



Quelle: eigenes Research

* 50 % Aktien inkl. Dividenden (10 % MSCI World in Euro, 20 % EuroStoxx und 20 % DAX) und 50 % festverzinsliche Anleihen (REXP Index)

Nach einem positiven Start in das Jahr 2018 hat die Stimmung im Laufe des Februars gedreht und die Kurse gaben an nahezu allen **Aktienmärkten** zum Ende des zurückliegenden ersten Quartals nach. Der exportlastige deutsche Aktienindex DAX litt in besonderem Maße von der Angst eines aufkommenden Handelskonfliktes und gab über 6 Prozent nach. Der Nebenwerte-Index MDAX verlor dagegen „nur“ etwas mehr 2 Prozent. In dieser Größenordnung lagen auch die Kursrückgänge der amerikanischen Indices. Nur der technologielastige NASDAQ 100-Index konnte, trotz der jüngsten Kursrückschläge einiger Schwerege-

wichte, Kursgewinne von knapp 3 Prozent verzeichnen. In Asien verloren der Nikkei-Index knapp 6 Prozent und der Shanghai Composite-Index etwas über 4 Prozent. Dagegen konnte der Hang Seng-Index ein knappes Plus retten. Spitzenreiter war der brasilianische Bovespa-Index, der fast 12 Prozent hinzugewann.

Ereignisreich ging es auch an den **Anleihemärkten** zu. Erst sorgten die zu Jahresanfang aufkommenden Zins- und Inflationsbefürchtungen für steigende Zinsen und trieben die 10-jährigen US-Staatsanleihen Richtung 3 Prozent. Dann suchten die Anleger aus Sorge vor einem aufkommenden Handelskonflikt Sicherheit und kauften Staatsanleihen und ließen so die Renditen wieder fallen bzw. die Kurse der Anleihen steigen.

Die richtungsweisende 10-jährige US-Staatsanleihe rentierte schließlich zum Ende des Quartals mit 2,74 Prozent etwas höher als zum Vorjahresende mit 2,41 Prozent. Die Rendite der richtungsweisenden 10-jährigen Bundesanleihe zeigte einen vergleichbaren Verlauf auf niedrigerem Niveau. Die Rendite stieg von 0,43 Prozent zum Ende des Jahres 2017 auf 0,50 Prozent zum Ende des Quartals an. Die Renditen der 5-jährigen Bundesanleihen sind weiterhin negativ, sie rentieren mit -0,10 Prozent nach -0,20 Prozent zum Vorjahresende.

An den **Devisenmärkten** ging es mit dem Euro zum US-Dollar weiter bergauf. Zwischenzeitlich stieg die Gemeinschaftswährung sogar bis auf 1,25 US-Dollar.

Der **Preis für Rohöl** (Sorte Brent) hat sich im Betrachtungszeitraum auf US-Dollar Basis um etwas über 4 Prozent verteuert. Der **Goldpreis** konnte nicht von gestiegenen Unsicherheiten an den Kapitalmärkten profitieren, und notierte seit Jahresbeginn in engen Bandbreiten wenig verändert.

Ausblick

Manchmal hilft ein Blick in die Vergangenheit, um die Zukunft besser zu verstehen. Vor rund 30 Jahren, Ende 1987, startete der DAX mit einem Indexstand von 1.000 Punkten. Ende des vergangenen Jahres schloss der DAX mit 12.917 Punkten. Daraus errechnet sich eine Rendite von 8,2 Prozent p.a., allen Finanz- und Wirtschaftskrisen zum Trotz. Wo wird der DAX wohl in 30 Jahren stehen? Schreibt man die Rendite der letzten 30 Jahre fort, wird der DAX im Jahr 2047 bei rund 130.000 Punkten notieren. Dies ist zugegebenermaßen ein sehr weiter Blick in die Zukunft, dennoch relativiert eine solche Betrachtung das tägliche Börsengeschehen ein wenig.

Die aktuellen Themen, die Zins- und Inflationssorgen, der aufkommende Protektionismus und die in der Kritik stehenden Geschäftsmodelle von Facebook, Amazon und Co. belasten selbstverständlich die Aktienmärkte weltweit und sorgen für wieder stärkere Kursausschläge. Fundamentaler und längerfristiger Treiber der Aktienmärkte waren aber in der Vergangenheit immer die konjunkturelle Entwicklung und die Gewinnerwartungen der an der Börse notierten Unternehmen. Und das aktuelle konjunkturelle Umfeld zeichnet ein weiterhin positives Bild. Zwar befindet sich der Wachstumszyklus in den USA und in Europa in einem reifen Stadium und einige Stimmungsindikatoren signalisieren eine Verlangsamung des Wachstumstempos, aber ein Ende des Aufschwungs oder gar eine Rezession ist nach einhelliger Meinung derzeit nicht in Sicht.

Fazit: Die Erfahrung zeigt, dass die Konjunktur der entscheidende Faktor für die Entwicklung an den Aktienmärkten ist. Solange das Wirtschaftswachstum anhält, werden die Kurse nicht ins Bodenlose fallen. Die Störfeuer der Politik verunsichern und tragen zu den Schwankungen bei, werden die Gesetzmäßigkeiten der Kapitalmärkte aber nicht aushebeln.

Aus anlagepolitischer Sicht bleibt folgendes festzuhalten:

Chancen

- An der grundsätzlich guten konjunkturellen Lage in den Industrie- und Entwicklungsländern hat sich nichts geändert.
- Die US-Notenbankpolitik führt ihre berechenbare und bedächtige Vorgehensweise unverändert fort. Die EZB bleibt weiter expansiv, der Prozess der Normalisierung wird noch einige Zeit in Anspruch nehmen.
- Das nach wie vor sehr niedrige Zinsniveau und fehlende Anlagealternativen sprechen weiterhin für Aktien. Die Bewertungen sind nach den jüngsten Kursrückgängen wieder attraktiver geworden und bieten vereinzelt Einstiegsmöglichkeiten.
- Die Gewinnwachstumserwartungen der Unternehmen sind weiterhin positiv.

Risiken

- Die Einführung von Strafzöllen drücken auf die Stimmung und belasten die Aktienmärkte, auch wenn diese noch gar nicht wirksam sind.
- Ein aufkommender Handelskrieg zwischen den USA und China könnte sich negativ auf den Welthandel und die betroffenen Unternehmen auswirken.
- Die Marktteilnehmer verlassen sich nach wie vor zu sehr auf die Allmacht der Notenbanken.

Anlagepolitische Schlussfolgerungen

- An moderat erhöhten Aktienquoten sollte auch aufgrund fehlender Alternativen weiterhin festgehalten werden.
- Dividendenstarke Qualitätsaktien sollten ein wesentlicher Bestandteil eines diversifizierten Aktienportfolios sein. Ebenso ist auf eine breite Diversifikation über Branchen, Ländern und Währungen zu achten.
- Anlagen im festverzinslichen Bereich sollten wegen der niedrigen Zinsen deutlich untergewichtet werden, insbesondere lange Laufzeiten gilt es aufgrund des Zinsänderungsrisikos zu meiden.
- Die Beimischung von Gold als Risikopuffer sollte sich stabilisierend auf das Gesamtportfolio auswirken.

Disclaimer: Sämtliche Informationen wurden von der Christoph Heinemann Vermögensverwaltung GmbH sorgfältig recherchiert und stellen den aktuellen Stand zum Zeitpunkt der Erstellung dar. Eine Gewähr für die Richtigkeit des Inhalts und vollständige Darstellung aller wesentlichen Gesichtspunkte kann jedoch nicht übernommen werden. Der Beitrag dient informativen Zwecken und ist kein Anlagevorschlag bezüglich irgendeines Wertpapiers, eines Produkts oder einer Strategie.