



Kommentar zur Kapitalmarktsituation

Juli 2018

- **Halbzeit 2018, Störfeuer an den Kapitalmärkten, Handelskonflikte!**
- **Vermeintlich sichere Anlagen, Rentenfonds**
- **EZB-Präsident Draghi: „Zinsen auf Ersparnisse gibt es nicht vor 2020, wenn überhaupt“**

Rückblick

Am 23. Januar markierte der DAX (deutsche Aktienindex) mit 13.596 Punkten sein bisheriges Allzeithoch. Im Verlauf der letzten Wochen erfolgte eine Korrektur in der Spitze um ca. 8% auf 11.727 Punkte.

Die von Präsident Trump angekündigte und Ende Mai in Kraft getretene Erhebung von Strafzöllen für Stahl und Aluminium von 25% bzw. 10% auf Exporte aus der Europäischen Union in die USA, sorgte für Unsicherheit in der Industrie und bei Investoren. Verbale Attacken und Twitter Kommentare des US-Präsidenten in Bezug auf Handelsungleichgewichte, unfaire Handelspraktiken und zu geringe Verteidigungsetats in der Nato führten zu weiteren Spannungen bei den europäischen Bündnispartnern. Auch auf internationaler Ebene kam es zu Kurskorrekturen an den Märkten. (Shanghai minus 13,9%)

Die Europäische Zentralbank beschloss auf Ihrer Sitzung am 14. Juni in Riga, die monatlichen Käufe von Staats- u. Industrieanleihen ab Oktober von 30 auf 15 Milliarden Euro zu verringern. Ab Januar 2019, werden keine weiteren Zukäufe mehr getätigt. Den Wertpapierbestand von 2500 Milliarden Euro, vornehmlich Staatsanleihen, wird sie noch lange behalten. In einigen Euroländern, wie in Italien, Spanien und Portugal, wurden ein Viertel oder fast ein Drittel der bestehenden Staatsschulden aufgekauft. Ohne diese Maßnahmen wären Länder wie Italien längst bankrott. Die Bilanzsumme der europäischen Zentralbank beläuft sich damit auf ca. 4,5 Billionen Euro und ist mehr als dreimal so hoch wie vor der Finanzkrise 2008. Trotz des vierjährigen Konjunkturaufschwungs liegen die Zinsen in Deutschland nach wie vor bei null % bzw. auf Negativlevel.

Am 21. März erhöhte die Notenbank in den USA, aufgrund der sehr gut laufenden US-Konjunktur, zum siebten Mal seit 2015, den Leitzins um 0,25% auf eine Spanne von 1,5% bis 1,75%. Die Zinsdifferenz zwischen deutschen und US-Staatsanleihen erhöhte sich damit weiter.

Trotz der bestehenden Unsicherheiten an den Kapitalmärkten und steigendem Inflationpotential fiel der Preis für die Unze Feingold in US Dollar um knapp 4% von 1.303,44 auf 1.242,49 USD.

Das Barrel Rohöl verteuert sich aufgrund der politischen Spannungen im Nahen Osten und im Iran um ca. 19% von 66,00 USD auf 79,00 USD.

Die Entwicklungen im Überblick

Indices / Vergleichswerte	29. Dez. 2017	29. Juni 2018	Veränd. in %
MSCI World Index/USD	2.103,44	2.089,30	-0,67 %
Dax Performance Index	12.917,64	12.306,00	-4,73 %
EuroStoxx 50 Index	3.503,96	3.395,60	-3,09 %
Dow Jones Ind. Index	24.719,22	24.271,41	-1,81 %
Standard & Poors 500 Index	2.673,61	2.718,37	1,67 %
Nikkei 225-Index, Japan	22.847,05	22.304,51	-2,37 %
Hang Seng Index Hongkong	29.934,55	28.942,56	-3,31 %
Shanghai Composite Index	3.307,17	2.847,42	-13,90 %
Bundesanl.-Rendite 10 J.	0,42%	0,30 %	-28,57 %
US Staatsanl. Rendite 10 J.	2,43%	2,86 %	17,70 %
Euro/Dollar	1,2005	1,1658	-2,89 %
Ölpreis, Brent, Spot, USD	66,82	79,11	18,39 %
Gold Unze, USD	1.303,44	1.252,49	-3,91 %
Silber Unze, USD	16,95	16,11	-4,96 %

Perspektiven

Die Uhr tickt! Mit der Ankündigung der Europäischen Zentralbank im Dezember das Anleihekaufprogramm zu beenden, und nicht vor Herbst 2019 die Leitzinsen zu erhöhen, gibt die Notenbank ein erstes Signal an die politische Führungsebene in Europa, das die ultralockere Geldpolitik zu Ende geht und damit auch die Refinanzierung von Staatsschulden zum Nulltarif.

Nach der angekündigten Wende sagte Draghi: „Zinsen auf Ersparnisse würde es, wenn überhaupt, nicht vor dem Jahr 2020 geben.“

Aus heutiger Sicht ist bereits erkennbar, dass sich durch steigende Preise für Nahrungsmittel, Energie, und Rohstoffe der Inflationsdruck erhöht. Im Mai sprang nach Angaben des statistischen Bundesamtes in Wiesbaden die Teuerungsrate in Deutschland auf 2,2%.

Angesichts steigender Inflation und der von der Europäischen Zentralbank bis Herbst 2019 avisierten, Nullzinspolitik, bedeutet das für den Anleger, dass die Realzinsen weit unter der Nulllinie liegen werden. Im Klartext Verlust an Kaufkraft der Ersparnisse.

Aufgrund dieser Entwicklung und dem weltweit extrem hohen Verschuldungsgrad von Ländern und Institutionen sehen wird erhöhte Risiken für die vermeintlich sicheren Anlagen in Rentenfonds aus den folgenden Gründen:

1. Festverzinsliche Wertpapiere sind Schuldversprechen und bieten in der Regel keinen Inflationsschutz.
2. Bei steigendem Zinsniveau ist mit erhöhten Ausfallrisiken von Schuldnern zu rechnen, da die Refinanzierungskosten je nach Qualität des Schuldners steigen.
3. Steigende Zinsen bedeuten fallende Kurse der Papiere je nach Laufzeit, Anlagedauer und Bonität.

Die vermeintlich sichere Anlage in festverzinsliche Wertpapiere ist somit zu relativieren. Für den deutschen, konservativen Anleger bedeutet diese Entwicklung ein nicht zu unterschätzendes Risiko für sein Anlagevermögen.

Auf politischer Ebene werden die Twitter Nachrichten des US-Präsidenten das Geschehen an den Kapitalmärkten weiterhin beeinflussen. Wir glauben, dass auch bei Herrn Trump die Lernkurve im Verlauf des Jahres steigen wird und er erkennt, dass die Erhöhung von Einfuhrzöllen die Wettbewerbssituation der heimischen Industrie nicht verbessert, sondern US - Unternehmen stimuliert ihre Produktion, aufgrund von gestiegenen Kosten, ins Ausland zu verlagern.

Ein Indikator für die weitere politische Entwicklung in den USA wird die Wahl zum Repräsentantenhauses am 6. November sein, welche über die Anzahl der Sitze der jeweiligen Parteimitglieder von Republikanern und Demokraten entscheidet.

Fazit

Ruhe bewahren!

Die andauernden, globalen Handelsstreitigkeiten, Forderungen der neuen italienischen Regierung hinsichtlich eines Schuldenerlasses oder eines drohenden Austritts aus der Währungsunion, sowie die nach wie vor ungeklärten Auswirkungen eines harten oder weichen Brexit werden die Kapitalmärkte noch im Verlauf des Jahres belasten.

Dennoch ist es kein Geheimnis, dass wir Aktien trotz hoher Wertschwankungen unter mittel- bis langfristigen Gesichtspunkten für das beste Investment halten. Aus unserer Sicht führt kein Weg an der Aktienanlage vorbei. Dort wo Risiken bestehen ergeben sich auch immer wieder Chancen.

Durch Aktieninvestments sehen wir die Möglichkeit für den Anleger die Kaufkraft bzw. den Werterhalt des Anlagevermögens langfristig zu sichern. Die aktuelle Situation an den Kapitalmärkten erfordert allerdings von den Investoren eine gewisse Besonnenheit und Nervenstärke.

Die Bewertungen der Unternehmen im Deutschen Aktienindex liegen aktuell etwa beim 13-fachen Kursgewinnverhältnis der prognostizierten Gewinne für das Jahr 2018. Die durchschnittliche Dividendenrendite bei ca. 3%. Das Renditeniveau im Vergleich zu Alternativenanlagen ist damit attraktiv.

Bei unseren Anlageentscheidungen werden wir, im Rahmen einer breiten Diversifizierung, weiterhin Einzelwerte auf internationaler Ebene mit überzeugendem, nachhaltigem Geschäftsmodell in den Vordergrund stellen.

Die Börse ist ein Frühindikator für wirtschaftliche Entwicklungen. Viele negative Einflußfaktoren erscheinen im Markt bereits eingepreist. Bei einer Entspannung der politischen und wirtschaftlichen Situation werden die Märkte sofort positiv reagieren.

Aufgrund der eingangs beschriebenen und der auf Jahressicht anstehenden Veränderungen des Zinsniveaus bleiben wir im Anlagebereich festverzinslicher Wertpapiere sehr selektiv und vorsichtig.

Für das uns entgegengebrachte Vertrauen bedanken wir uns herzlich und hoffen auf eine weiterhin gute und erfolgreiche Zusammenarbeit.

SCHAAN Investment GmbH

Ihr Partner für Vermögensverwaltung

Quellenangaben: Finanz & Wirtschaft, Zürich, FAZ., Deutsche Bundesbank, Onvista, M.M. Warburg Research,

Hinweis: Die Informationen stellen im Wesentlichen die Meinung des Verfassers dar und sind deshalb ohne Gewähr. Sie sind weder als Kauf- noch als Verkaufsangebot bestimmter Werte zu verstehen. Für die Richtigkeit des Inhalts kann keine Haftung übernommen werden, insbesondere für möglicherweise entstehende Vermögensschäden.