



Kommentar zur Kapitalmarktsituation

Juli 2019

- **Rendite der Bundesanleihen auf historischem Tief!**
- **Verändertes Zinsumfeld unterstützt Aktienmarktentwicklung**
- **Ungelöster Handelskonflikt USA-China**

Rückblick

Die wirtschaftspolitischen Spannungen zwischen den USA und China hielten im bisherigen Jahresverlauf an. Auch in Europa gab es keine nennenswerten Verbesserungen der wirtschaftlichen und politischen Situation (Brexit, Italien).

Umso überraschender war es, dass bereits in den ersten Handelstagen des neuen Jahres eine Erholung einsetzte, die sich nahezu kontinuierlich das erste Halbjahr über fortsetzte und lediglich in den Monaten Mai und Juni etwas ins Stocken geriet.

Auslöser für die Aufwärtsbewegung war die veränderte Zinseinschätzung. Sowohl die U.S. Notenbank als auch die Europäische Zentralbank signalisierten angesichts der sich zuletzt abschwächenden konjunkturellen Dynamik bis auf weiteres keine weiteren Zinserhöhungen mehr vorzunehmen. Somit dürfte EZB Präsident Mario Draghi als erster Notenbankchef seine Amtszeit beenden, ohne auch nur ein einziges Mal die Zinsen erhöht zu haben.

Mit dem weiteren Aufschub einer Normalisierung der Geldpolitik trägt die EZB den Belastungen der internationalen Handelskonflikte und der bereits eingetretenen konjunkturellen Abkühlung Rechnung. Die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe fiel auf ein historisches Tief von **minus 0,39% p.a.**

Von dem daraus resultierenden starken Renditerückgang an den Anleihemärkten (s.u.) profitierten weltweit die Aktienmärkte und weisen zum Halbjahresresultimo erfreuliche Zuwächse auf.

Aufgrund der anhaltenden politischen und wirtschaftlichen Unsicherheit erstrahlte Gold im Berichtszeitraum in neuem Glanz und markierte am 25. Juni 2019 mit 1.423,00 US \$ ein Fünfjahreshoch.



Die Entwicklungen im Überblick

Indices / Vergleichswerte	30. Dez. 2018	30. Juni 2019	Veränd. in %
MSCI World Index/USD	1.883,90	2.178,34	15,63%
Dax Performance Index	10.558,96	12.398,80	17,42%
EuroStoxx 50 Index	3.001,42	3.473,69	15,73%
Dow Jones Ind. Index	23.327,46	26.599,96	14,03%
Standard & Poors 500 Index	2.506,85	2.941,76	17,35%
Nikkei 225-Index, Japan	20.014,77	21.275,92	6,30%
Hang Seng Index Hongkong	25.845,70	28.546,74	10,45%
Shanghai Composite Index	2.493,90	2.978,88	19,45%
Bundes anl.-Rendite 10 J.	0,25%	-0,39%	-256,00%
US Staats anl. Rendite 10 J.	2,68 %	1,97%	-26,49%
Euro/Dollar	1,1466	1,1360	-0,92%
Ölpreis, Brent, Spot, USD	54,63	66,72	22,13%
Gold Unze, USD	1.282,67	1.409,50	9,89%
Silber Unze, USD	15,50	15,32	-1,16%

Perspektiven

Im aktuellen wirtschaftlichen und politischen Umfeld besteht für die Notenbanken aufgrund der sich abkühlenden Konjunktur keine Notwendigkeit für Zinserhöhungen. Das wird sich auch auf Jahressicht nicht ändern. Es scheint sicher zu sein, dass weitere Zinssenkungen der Notenbanken bis zum Ende des Jahres folgen werden. Für die Schuldnerländer in Süd-Europa ist dieser Zustand von elementarer Bedeutung, aber leider schlecht für deutsche Anleger und die Ersparnisbildung der jungen Generation.

Wer überhaupt noch eine positive Rendite in bonitätsmäßig guten Anleihen, z.B. bei Bundesanleihen erzielen möchte, wird bei einer Laufzeit von ca. 20 Jahren mit derzeit ca. 0,2% p.a. fündig.

Stellen Sie sich einmal vor:

Sie leihen dem deutschen Staat für 5-10- oder 20 Jahr Ihr Geld und Sie erhalten dafür nominal **nahezu nichts!**

Bei diesen Anlagen wird also unterstellt, dass es sich in einem deflationären wirtschaftlichen Umfeld, um ein komplett risikoloses Investment handelt, denn nur dann ergibt ein solches Investment Sinn.

Bei ehrlicher Betrachtung kann man bei einem Zeitraum von 10 oder 20 Jahren noch nicht einmal sicher sein, dass die Anleihe in EURO zurückgezahlt wird und dass über den Zeitraum kein Wertverlust durch Inflation entsteht. So etwas kann man als schleichende Enteignung der Sparer bezeichnen.

Die politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten werden vor diesem Hintergrund über den Jahresverlauf anhalten. Bisher zeichnet sich nicht ab, wann sich die weltwirtschaftliche Lage beruhigt. Was seit Wochen und Monaten diskutiert wird, wird uns auch weiterhin beschäftigen. Die Weltwirtschaft verliert aktuell an Dynamik, die Wachstumsprognose für Deutschland und den europäischen Wirtschaftsraum wurden für die Jahre 2019 und 2020 gesenkt. Die Börse als Frühindikator nimmt einerseits die wirtschaftliche Entwicklung in einem Zeitfenster von ca. 6-9 Monaten bereits vorweg, andererseits reagiert sie auf die Lockerungen auf der Zinsseite. Entscheidend für die weitere Entwicklung wird der Ausgang des Handelskonfliktes zwischen den USA und China sein. Kommt es hier zu einer Einigung, käme es zu einer deutlich positiven Entwicklung an den Kapitalmärkten.

Da wir der Meinung sind, dass Herr Trump noch vor Ende seiner ersten Amtsperiode einen Erfolg in den bilateralen Handelsgesprächen mit China erzielen möchte, um für eine zweite Amtsperiode bestätigt zu werden, glauben wir, dass eine Einigung bis zum Jahresende möglich ist.

Gold sollte als Anlageform aufgrund der anhaltenden politischen Unsicherheiten, der weltweiten Verschuldungssituation und des damit einhergehenden Inflationspotentials in Form von z.B. dividendenzahlenden Minenaktien oder ETFs für diversifizierte Portfolios Berücksichtigung finden.

Fazit

Aufgrund der beschriebenen Situation an den Zinsmärkten fallen festverzinsliche Wertpapiere auf Eurobasis für den privaten Anleger als Anlageform nahezu aus. Bei Neuemissionen sind für private Investoren oftmals Mindestanlagebeträge von 100 Tsd. Euro erforderlich. Im Rahmen der Depotdiversifizierung bieten sich als Anlagealternative einzelne Fremdwährungsanleihen mit guter Schuldnerbonität und akzeptablem Chance/Risiko-Verhältnis an.

Durch die fortbestehende Null-Zinspolitik der Europäischen Notenbank und mangelnder Anlagealternativen wird weiter verstärkt Liquidität in die Aktienmärkte fließen. Deshalb sehen wir ungeachtet zunehmender Gewinnrevisionen einzelner Unternehmen keine massiven Kurskorrekturen. Die Wertschwankungen werden wohl auf einem erhöhten Niveau bleiben.

Langfristig wird die Entwicklung an den Aktienmärkten von drei wichtigen Faktoren bestimmt:

1. **Liquidität**, Faktor positiv
Ist reichlich vorhanden. Gelder suchen dringend nach Anlagemöglichkeiten.
2. **Zinsen**: Faktor positiv
Sind auf historisch niedrigem Niveau. Selbst eine moderate Erhöhung, die aufgrund der nachlassenden konjunkturellen Dynamik sehr unwahrscheinlich ist, würde die Industrie nicht nachhaltig belasten.
3. **Unternehmensgewinne**: Faktor branchenspezifisch belastet
Sind aufgrund protektionistischer Maßnahmen einzelner Volkswirtschaften, Einfuhrzölle und mangelnder Visibilität zurzeit belastet (Automobile, -zulieferer, Chemie).

Auch in den kommenden Monaten werden wir sich ergebende Anlagemöglichkeiten in den verschiedenen Industriesektoren nutzen, wenn möglich antizyklisch, um langfristig eine attraktive Rendite für das investierte Kapital zu erzielen.

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.de, 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.