

Liebe Mandantinnen und Mandanten,

die Abwärtsrisiken für den globalen Konjunkturzyklus sind in den letzten Wochen nicht geringer geworden. Unklare Signale, die von Verhandlungen über den Handelskonflikt zwischen China und den USA ausgehen, sorgen immer wieder für Schwankungen an den Wertpapiermärkten.

Was ist passiert?

Die Aktienmärkte zeigen sich nach wie vor unbeeindruckt von den schlechten Nachrichten zur Entwicklung der weltweiten Wachstumsaussichten. Selbst das unerträgliche Hin und Her zum Thema Brexit scheint an den Börsen kaum noch Einfluss zu haben. Wie lange werden die Aktienmärkte diese negativen Faktoren noch ignorieren (können)?

Aktienmärkte im Monat Oktober und im Jahr 2019

Märkte	Entwicklung Oktober 2019	31.12.2018 - 31.10.2019	Entwicklung 2018
DAX	3,53%	21,86%	-18,26%
Euro STOXX 50	0,98%	20,09%	-14,34%
DOW JONES USA	0,48%	15,94%	-5,63%
S&P 500 USA	2,04%	21,17%	-6,24%
MSCI World	1,79%	18,66%	-9,13%
MSCI Emerging Markets	4,05%	7,90%	-16,64%
Nikkei 225 Japan	5,38%	14,55%	-12,08%

Quelle: Thomson Reuters (eigene Darstellung)

Investitionsdilemma

Wie schon zuvor an dieser Stelle erwähnt, bleibt ein Investitionsproblem. Renteninvestitionen sind nur noch selektiv attraktiv. Hier müssen Risiken akzeptiert werden, die vor dem Hintergrund einer sich abschwächenden Konjunktur nicht zu vernachlässigen sind. Aktien sind wegen der nachlassenden Gewinndynamik (Ausnahme USA) zumindest nicht mehr billig.

Langfristige Betrachtungen des Global Forward-KGV (Das Forward-KGV ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis der Aktien, wobei nicht die realisierten, sondern die prognostizierten (unsicheren) Gewinnerwartungen der Unternehmen einbezogen werden) in der nebenstehenden Grafik, lassen aber offensichtlich immer noch Spielraum in den Bewertungen für Aktien. Nur positive Überraschungen bei der Gewinnentwicklung der Unternehmen werden unseres Erachtens dazu führen können, dass die Bewertungsrelationen gerade in den wachstumsschwächeren Regionen (insbesondere Europa) sich weiter verteuern. Obwohl US-amerikanische Aktien derzeit etwas über ihren durchschnittlichen Bewertungsniveaus notieren, erscheinen sie aber vor dem Hintergrund der weiter gestiegenen Gewinnprognosen interessanter.

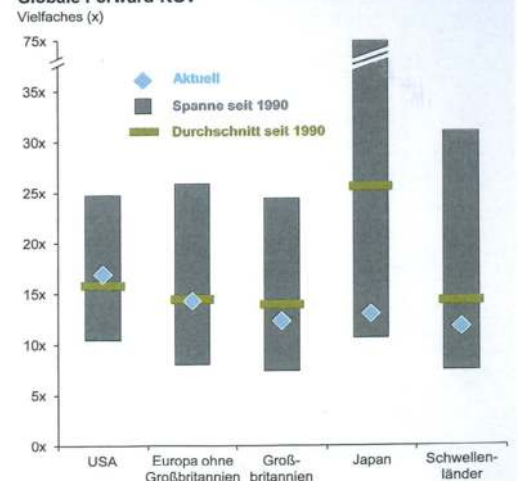
Besondere Vorsicht lassen wir derzeit für Schwellenländerinvestitionen walten. Gerade Investitionen in diesem Anlage-segment sind besonders anfällig für eine globale Verlangsamung der gesamtwirtschaftlichen Dynamik.

Für Anlageentscheidungen in Aktien sollten die wachstumsstärkeren Regionen, insbesondere die USA, nicht vernachlässigt werden.

Globale Gewinne je Aktie



Globale Forward-KGV



Quelle: J.P.Morgan Asset Management, Guide to the Markets; Stand der Daten: 30.09.2019

ETFs gewinnen zunehmend an Bedeutung

Die internationale Bedeutung börsengehandelter Investmentfonds, sogenannter ETFs (Exchange Traded Funds), hat in den letzten Jahren stetig zugenommen. Auch wenn klassische, aktive Investmentfonds derzeit weiterhin die größte Gruppe unter den Investmentfonds darstellen, verzeichnete der ETF-Sektor sehr dynamische Wachstumsraten. Besonders stark zeichnet sich dieser Trend in den Vereinigten Staaten ab. Im August 2019 erreichten passiv gemanagte Fonds erstmals einen Marktanteil von über 50 %.

Anders als bei einem aktiv gemanagten Fonds, werden bei ETFs in der Regel keine individuellen Anlageentscheidungen durch ein Fondsmanagement getroffen. Vielmehr wird versucht, möglichst exakt die Wertentwicklung eines Index nachzubilden. Durch diese passive Anlagestrategie besteht die Möglichkeit, kosteneffizient in ein breit diversifiziertes Portfolio zu investieren.

Doch wie verhalten sich ETFs in sehr bewegten Börsenphasen und welche Auswirkungen haben Sie auf das Finanzsystem?

Mit diesen Fragen hat sich die Deutsche Bundesbank detailliert im Oktober 2018 auseinandergesetzt. Neben den allgemeinen Marktrisiken sowie der möglichen erhöhten Volatilität, insbesondere im Aktienbereich, standen die Auswirkungen auf die Marktliquidität im Finanzsystem im Fokus der Analyse.

Die Bundesbank kam zu dem Ergebnis, dass ETFs besonders turbulente Phasen durchaus kurzfristig verstärken können, aber in der Vergangenheit nicht Auslöser einer solchen Entwicklung waren. „Insgesamt erscheinen die von ETFs ausgehenden, spezifischen Risiken für das gesamte Finanzsystem derzeit – auch wegen der noch vergleichsweise geringen Größe des Sektors – begrenzt“, heißt es in dem Bericht.

Aus unserer Sicht können ETFs ein diversifiziertes Portfolio sinnvoll ergänzen. Neben gewohnter Abwägung von Chancen und Risiken des betreffenden Sektors, sollte jedoch eine sorgfältige Prüfung des Anbieters erfolgen.

Ausblick

Die angespannte politische Lage, der ungelöste Handelskonflikt und die sich eintrübenden konjunkturellen Aussichten, lassen uns weiter sehr vorsichtig agieren.

Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument wurde von der Nordtreuhand GmbH als unverbindliche Marketingmitteilung erstellt und richtet sich ausschließlich an in Deutschland ansässige Empfänger. Alle darin enthaltenen Informationen, Analysen, Bewertungen, Annahmen, Beurteilungen, Ansichten und Einschätzungen beruhen auf uns vertrauenswürdig erscheinenden Quellen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit sowie Aktualität sämtlicher Angaben kann dennoch keine Gewähr oder Haftung übernommen werden. Die Nordtreuhand GmbH übernimmt keine Verpflichtung, auf geänderte Sachverhalte hinzuweisen sowie die Mitteilung zu aktualisieren.

Soweit rechtliche oder steuerliche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen, die eine Einschätzung der Nordtreuhand GmbH zum Zeitpunkt der Erstellung wiedergeben. Diese können die individuelle Beurteilung durch einen Steuerberater oder Rechtsanwalt nicht ersetzen.

Diese Mitteilung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar, sondern dient lediglich der Information. Sie alleine stellt auch keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung dar. Durch Ausgabe oder Entgegennahme kommt kein Auskunfts- oder Beratungsvertrag zwischen dem Empfänger und der Nordtreuhand GmbH zustande. Gemachte Indikationen sind von den Marktgegebenheiten abhängig und somit als unverbindlich zu verstehen. Frühere Entwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Für Schäden, die im Zusammenhang mit einer Verwendung oder Verteilung dieser Mitteilung entstehen oder entstanden sind, übernimmt die Nordtreuhand GmbH keine Haftung.

