Investment Strategy & Research

Redaktionsschluss 27.09.2016

17. Ausgabe September 2016 | Abonnements unter www.i-s-r.de

I S & R Investment-Report

Im »**IS&R Investment-Report**« untersuchen wir das aktuelle Wirtschafts- und Marktgeschehen und schildern unsere Erwartung auf mittlere Sicht. Wir überwachen viele Indikatoren zeitnah und werden diesen Investment-Report aktualisieren, wenn sich unsere Einstellung grundlegend verändert. Bemerkungen die satirisch klingen, sind auch so zu verstehen! Übertreibungen und Seitenhiebe werden bewusst gesetzt.

Massive Korrektur an den Aktienmärkten in den letzten 19 Monaten

Der deutsche DAX-Index steht aktuell am gleichen Punkt, wie auch im Januar 2015. Zwischendurch setzte er zu einem kurzen Höhenflug auf über 12.000 Punkte an, um dann einen Schwächeanfall zu bekommen und auf 8.700 Punkte zu fallen.

Unter dem Strich liegt gab es also in den letzten 19 Monaten keine positive Entwicklung und im Vergleich zum Hochpunkt von Frühjahr 2016 sogar einen Verlust im Bereich von -13%.

Damit steht der DAX nicht alleine da. Für die meisten globalen Aktienmärkte bedeutete der April 2015 einen Hochpunkt.

Danach ging es nahezu überall stark bergab. Einige (wenige) Märkte konnten sich danach wieder deutlich berappeln und haben den Hochpunkt von April 2015 überwunden.

Für die breite Masse der Aktienmärkte ist das aber bei Weitem noch nicht der Fall – wie die beiden nachfolgenden Tabelle verdeutlichen. Die meisten

Zusammenfassung

- Emerging Markets
- Rohstoffe
- Zinsen
- Aktien

Themen in dieser Ausgabe:

- Massive Korrektur
- Weltwirtschaft unter Volldampf?
- Veranstaltungen

Aktienmärkte stehen tief in den roten Zahlen – verglichen mit dem Hochpunkt von April 2015.

Deutliche Kursrückgänge an den Aktienmärkten seit dem Hochpunkt im April 2015

Wertpapiername	Abst. Schlußkurse 27.09.2016 / 10.04.2015 in %
MSCI Hungary EUR STRD	25,54
MSCI New Zealand EUR STRD	9,74
MSCI Marokko EUR STRD	-0,41
MSCI Belgium EUR STRD	-2,30
MSCI Peru EUR STRD	-2,70
MSCI USA EUR STRD	-4,21
MSCI Brazil EUR STRD	-5,35
MSCI Pakistan EUR STRD	-5,41
MSCI Ireland EUR STRD	-5,90
MSCI Japan EUR STRD	-7,14
MSCI Korea EUR STRD	-8,00
MSCI Indonesia EUR STRD	-8,60
MSCI World EUR STRD	-9,11
MSCI Austria EUR STRD	-9,28
MSCI Taiwan EUR STRD	-9,61
MSCI Denmark EUR STRD	-10,21
MSCI Portugal EUR GRTR	-10,70
MSCI Netherlands EUR STRD	-10,98
MSCI Russia EUR STRD	-12,36
MSCI Hong Kong EUR STRD	-12,99
MSCI Finland EUR STRD	-14,62
MSCI India EUR STRD	-15,03
MSCI France EUR STRD	-15,19
MSCI Thailand EUR STRD	-15,57
MSCI Canada EUR STRD	-15,60
MSCI Chile EUR STRD	-16,10
MSCI Switzerland EUR STRD	-16,19
MSCI Australia EUR STRD	-16,63
MSCI Egypt EUR STRD	-16,73
MSCI Philippines EUR STRD	-17,70
MSCI Sweden EUR STRD	-17,98
MSCI Argentina EUR STRD	-18,67
MSCI Germany EUR STRD	-19,32
MSCI Sri Lanka EUR STRD	-20,31
MSCI United Kingdom EUR STRD	-20,38
MSCI Turkey EUR STRD	-22,02
MSCI Kolumbien EUR STRD	-22,04
MSCI South Africa EUR STRD	-22,53
MSCI Malaysia EUR STRD	-23,60
MSCI Singapore EUR STRD	-24,20
MSCI Norway EUR STRD	-25,21
MSCI Mexiko EUR STRD	-25,31
MSCI Spain EUR STRD	-25,84
MSCI Czech Republic EUR STRD	-28,85
MSCI Italy EUR STRD	-32,46
MSCI Greece EUR STRD	-60,17

Entwicklung der in Euro berechneten, globalen Länderindizes seit dem Hochpunkt im April 2015

Anleihen konnten die Kurs-Verluste der Aktien nur marginal auffangen

Normalerweise kann man mit Anleihen Geld verdienen, wenn die Aktienmärkte schlecht laufen – aber was ist im Zeitalter der künstlich niedrig gehaltenen Zinsen schon normal. Wer Mut hatte und im April 2015 eine deutsche Bundesanleihe mit 10 Jahre Restlaufzeit für eine Verzinsung von 0,2% p.a. gekauft hatte, der konnte tatsächlich in der Zwischenzeit durch Kursgewinne in der Anleihe 8% verdienen.

Wer aber etwas vorsichtiger war und aufgrund des massiven Kursrisikos bei langlaufenden Anleihen nur auf eine kurze Laufzeit – zum Beispiel 3 Jahre (mit einer Rendite von -0,2% (MINUS!) – gesetzt hat, der konnte nur 1% verdienen. In beiden Fällen reichen die Erträge nicht aus, um die Kursverluste aus Aktien abzudecken.

Die letzten 19 Monate waren somit für die meisten Investoren schwer.

Weltwirtschaft demnächst wieder unter Volldampf?

Es gibt aber eine Reihe von Gründen, die andeuten, dass sich die Lage an den Finanzmärkten bald wieder deutlich ins positive drehen wird!

Kurzfristige Fokussierung auf US Präsidentschaftswahl

Während die Masse der Investoren den Fokus zunächst nur auf die anstehende US-Präsidentschaftswahl und auf die sehr wahrscheinlich steigenden Notenbankzinsen im Dezember in den USA hat, sieht man, dass sich fundamental langsam aber sicher eine Menge Potential aufbaut.

Chinesisches Seidenstraßenprogramm zeigt bereits positive Effekte

Da wäre zum einen das chinesische Seidenstraßenprogramm. Das Programm wird aktuell umgesetzt. Investitionen werden in enormen Ausmaß im nahezu gesamten, asiatischen Raum getätigt.

Das Seidenstraßenprogramm dürfte einer der Hauptgründe dafür sein, warum viele Rohstoffpreise und Rohstoffaktien, bzw. Aktienindizes von Ländern, die Rohstoffe besitzen in 2016 bisher die beste Performance aufweisen.

Steigende Rohstoffpreise 2017/2018?

Es ist nicht auszuschließen, dass irgendwann in den Jahren 2017 und 2018 die Rohstoffnachfrage auf der Angebotsseite an Grenzen stößt. In Folge des Preisverfalls wurden viele Kapazitäten reduziert oder auf Eis gelegt. Einigen Projekten ging auch schlichtweg das Geld aus. Was aktuell vielleicht noch relativ utopisch klingt, könnte bereits in nicht allzu ferner Zukunft bereits wieder für mediale Aufmerksamkeit sorgen. Dies könnte vor allem für Industriemetalle und Gas gelten – weniger für Erdöl, wo man in den USA bei steigenden Preisen einfach wieder ein paar hundert Fracking-Bohrtürme in Betrieb nehmen könnte.

Steigende Rohstoffpreise sind für die meisten aufstrebenden Länder sehr positiv – folglich sollte es hier zu wenig Störfeuer kommen.

Europa Reformen zeigen Wirkung

Als nächstes ist die europäische Wirtschaft zu benennen. Zwar ist das große Schuldenproblem vieler Staaten (noch lange) nicht gelöst – Stichwort Italien – aber der Arbeitsmarkt erholt sich europaweit und die Sparmaßnahmen und Strukturreformen zeigen fast überall Wirkung. Da es sich um echte Strukturreformen handelte, ist davon auszugehen, dass diese Wirkung nachhaltig sein wird.

Steigende US Leitzinsen ja – trotzdem werden die Zinsen sehr niedrig bleiben

Alle erwarten für Dezember eine Anhebung der Leitzinsen. Vermutlich wird diese auch eintreffen. Es ist gut möglich, dass auch in Europa die Notenbank das Anleiheankaufprogramm reduziert oder sogar einstellt. Trotzdem ist nicht davon auszugehen, dass die Zinsen global deutlich ansteigen. Die Notenbanken werden die Zinsen auf sehr niedrigen Niveaus halten.

Die Inflation wird in den nächsten Monaten leicht steigen (Basiseffekte) – das wird die Tendenz zu kleinen Zinsschritten nach oben verstärken – aber weder ist aktuell von echtem Inflationsdruck auszugehen, noch ist es praktisch möglich die Zinsen deutlich steigen zu lassen. Der Grund ist ganz einfach: Die Schulden vieler Länder sind derart hoch, dass ein deutlicher Zinsanstieg quasi sofort zu deren Zahlungsunfähigkeit führen würde. Insgesamt negative Realizinsen werden uns weiterhin erhalten bleiben – wahrscheinlich sogar noch mehrere Jahre!

Somit ist davon auszugehen, dass von der Zinsfront REGELMÄSSIG kleine Störfeuer kommen – weil Zinsschritte nach oben vermutet, angekündigt und umgesetzt werden – zu mehr dürften die Mini-Schritte aber nicht ausreichen. Eine groß angelegte Panik aufgrund massiv steigender Zinsen ist aktuell nicht abzusehen – Vertrauenskrisen eines großen Anteils der Bevölkerung in einem Land einem abgesehen – aber auch das ist im Moment eher schwer vorstellbar.

Alternativlose Aktien?

Ob die Zinsen nun angehoben werden oder nicht – Fakt ist, dass der absolute Zinsertrag irgendwo um die Nulllinie liegen wird. Der Realzins wird negativ bleiben. Folglich wird die Heerschaar von Investoren weiterhin kaum Alternativen zu Aktien oder Immobilien haben. Je mehr »alte« Anlagen auslaufen, umso mehr besteht der Anlagedruck weiter.

Weitere Gründe für steigende Aktienmärkte

Gewinnentwicklung – zuletzt wurden viele Gewinnerwartungen nach unten (!) angepasst. Eine anziehende Weltwirtschaft sollte für positive Überraschungen sorgen.

Sentiment – egal welche Sentiment-Indikatoren man betrachtet, die meisten zeigen kurzfristig alles andere als Euphorie und mittelfristig aber eine hohe Grundüberzeugung.

Politik – kurzfristig herrscht Unsicherheit wegen den US Präsidentschaftswahlen – sobald die aber vorbei sind, kehrt für einige Monate Ruhe ein, bis der oder die neue Präsident(in) dann aktiv loslegen kann und wird. In Europa ist auch zunächst Ruhe an der Wahlurne. Im April wird in Frankreich ein neuer Präsident gewählt, im September stehen in Deutschland dann die Bundestagswahlen an.

In Italien wird im Dezember ein Referendum über eine Verfassungsreform stattfinden. Wenn der Ministerpräsident Renzi hier (deutlich) verliert, könnten im Jahr 2017 Neuwahlen anstehen.

Die größten Risiken: Weiterhin das größte Risiko geht von der Geopolitik aus. Allerdings gibt es dieses Risiko eigentlich immer und es realisiert sich eher durch kurzfristige Schocks, als durch langfristige Trendveränderungen.

Das zweite große Risiko sind Finanzunfälle – auch diese sind niemals auszuschließen. »Kleinere« Probleme – wie vielleicht Schwierigkeiten bei dem einen oder anderen deutschen oder italienischen Bankinstitut – könnten durchaus Realität werden – durch eine (Zwangs-)Fusion oder eine Verstaatlichung des einzelnen Instituts sollte aber sehr schnell für Ruhe gesorgt werden können.

Größere Unfälle oder gar eine Branchenkrise ist aktuell nicht zu sehen. Mittelfristig sieht das allerdings ganz anders aus. Das Niedrigzinsumfeld kann für einige Versicherungen und Pensionskassen noch zu massiven Problemen führen – allerdings dürften bis dahin noch eine ganze Reihe von Monaten vergehen.

Zusammenfassung

Nutzen Sie Schwankungen in den nächsten Wochen und erhöhen Sie Aktienquoten

Ohne an dieser Stelle noch weiter ins Detail gehen zu wollen, fassen wir zusammen, dass wir jetzt die Zeit gekommen sehen, um Risiken wieder zu vergrößern. Das bedeutet, dass Sie Aktienfonds oder aktienlastige Mischfonds wieder höher gewichten sollten.

Wir gehen nicht davon aus, dass wir unmittelbar vor einer massiven Aufwärtsbewegung stehen – vielmehr denken wir, dass die Phase lustloser Schwankungen mit »leichtem

Aufwärtsdrall« noch einige Wochen anhalten wird, bevor eine erneute »Kursrakete« gezündet wird. **Es ist also keine Hektik von Nöten.** Von Zeit zu Zeit jedoch die eine oder andere konservative Position im Depot etwas zu dynamisieren ist die richtige Strategie.

Ausschüttungen aus offenen Immobilienfonds

Für den Herbst/Winter erwarten wir aus mehreren offenen Immobilienfonds, die sich in Zwangsabwicklung befinden substanzielle Ausschüttungen. Außerdem wird im Oktober ein weiterer offener Immobilienfonds, der aktuell kein Geld annimmt, seine Pforten wieder kurzfristig für Anlegergelder öffnen.

Ab ca. Ende Oktober werden wir außerdem die bisher ausgenutzten Freibeträge und die Höhe der Verlustverrechnungstöpfe aller Kunden zusammentragen.

Somit werden für die meisten Kundendepots bereits aus diesen Gründen einige Transaktionen nötig werden – in diesem Zusammenhang können wir dann jeweils individuell zusammen mit Ihnen auch über eine Erhöhung Ihrer Risikoquoten, bzw. der Aktienquoten nachdenken.

Rückblick Veranstaltung mit Stefan Böttcher

Am 02.09.2016 hatten wir im Herrenhaus des Artland Golfclubs in Ankum eine hochinteressante Abend-Veranstaltung. Der Referent war der Aktienfondsmanager Stefan Böttcher von Charlemagne Capital. Er referierte über Chancen und Risiken in den sog. »Frontier Markets« – also Ländern wir Vietnam, Argentinien, Pakistan, Nigeria, Rumänien und den arabischen Raum. Wir werden auf jeden Fall versuchen Herrn Böttcher auch für eine ähnliche Veranstaltung nächstes Jahr in Niederbayern zu gewinnen – ob es klappt wissen wir an dieser Stelle noch nicht.

Stefan Böttcher erläuterte Chancen und Risiken in den Frontier Markets

von links nach rechts: Stefan Böttcher (Charlemagne Capital), Tobias Kunkel, Dennis Mertens (Charlemagne Capital), Bernd Fritsche

Veranstaltungshinweise

Die nächsten beiden Veranstaltungen stehen unter dem Motto: „Hauptsache sicher!"

„Hauptsache sicher!" ist die wichtigste Forderung, die wir von unseren Kunden und Interessenten an ihre Kapitalanlage gestellt bekommen. Natürlich soll auch die Rendite nicht zu kurz kommen.

Mit klassischen Anlageprodukten (Aktien, Anleihen, Cash) kommt man bei dieser Zielsetzung im aktuellen Umfeld zunehmend in Probleme – deswegen haben wir uns entschlossen Ihnen hochgradig spezialisierte Fondskonzepte vorzustellen.

An diesen Abenden werden die Referenten ihnen kurz und vor allem einfach verständlich die komplexen Strategien hinter den Fonds erklären. Eines haben alle Produkte gemeinsam:

Sie haben vor allem die Sicherheit des Kapitals im Auge. Ansonsten sind die Fondsinhalte und deren Renditequellen komplett unterschiedlich. In Kombination erfüllen diese Produkte aber Ihre Hauptforderung: Hauptsache sicher – und trotzdem eine vernünftige Rendite. **Wir freuen uns Ihnen folgende Termine und Referenten anbieten zu können:**

Donnerstag, den 17.11.2016 um 18.45 Uhr im Nordkreis des Osnabrücker Landes

Udo Wedler / Paragon
Peter Peterburs / Jupiter
Volker Schilling / Greiff
Matthias Kunze / Assenagon

Donnerstag, den 24.11.2016 um 18.45 Uhr in Bad Füssing im Landkreis Passau

Udo Wedler / Paragon
Michael Günther / Trycon
Volker Schilling / Greiff
Matthias Kunze / Assenagon

Risikohinweise, Haftungsausschluss, Interessenskonflikte

Bei vorliegender Publikation handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse. Die Publikation gibt lediglich die Meinung des jeweiligen Verfassers wieder. Es wird in keinem Fall zum Kauf oder Verkauf irgendwelcher Wertpapiere aufgefordert. Diese Publikation ersetzt keine persönliche Anlageberatung. Der Handel mit Wertpapieren birgt erhebliche Risiken – bis hin zum Totalverlust. Weder der jeweilige Autor, noch die I S & R GmbH haften für den Eintritt der getroffenen Aussagen. Möglicher Interessenskonflikt: Die I S & R GmbH, deren Kunden und Mitarbeiter können in den besprochenen Märkten, Wertpapieren oder ähnlichen Papieren investiert sein.

Impressum

Herausgeber: I S & R GmbH, Lindenstraße 3, 49593 Bersenbrück, Geschäftsführer: Tobias Kunkel, HRB 205764, Amtsgericht Osnabrück, Tel. +49 5439 809138-0, Fax +49 5439 809138-19, info@i-s-r.de, www.i-s-r.de
Illustrationen: Rudolf Schuppler, www.grafik-schuppler.at
Layout & Satz: Alexander Jaschke, seitenformate.de
Der Herausgeber ist zugleich Ansprechpartner aller Verantwortlichen. Erfüllungsort und Gerichtsstand ist Osnabrück. Nachdrucke und Veröffentlichungen, auch in Auszügen, sind nur mit schriftlicher Genehmigung gestattet.