

PVV Classic - Portfoliostrategie

Kommentar Juli 2018

Rückblick:

In unserem letzten Monatskommentar haben wir uns im Handelsstreit die Rückkehr zum Dialog gewünscht, und manchmal werden Wünsche sogar schneller als man denkt auch noch erfüllt...

Bei einem Krisentreffen in Washington verständigten sich US-Präsident Donald Trump und EU-Kommissionschef Jean-Claude Juncker am 25. Juli überraschend auf einen konkreten Plan zur Beilegung des Handelskonflikts. Sie wollen nun grundsätzliche Gespräche zum Abbau von Handelsbarrieren einleiten. Mögliche hohe US-Zölle auf Autos seien nach Auffassung der EU damit zumindest vorerst vom Tisch. Denn solange diese Verhandlungen andauern, wollen beide Seiten auf die Einführung neuer Strafzölle verzichten. Zudem werde Trump die bereits umgesetzten Abgaben auf Einfuhren von Stahl und Aluminium aus der EU überprüfen lassen. Juncker versprach als Gegenleistung, von Seiten der EU verstärkt Sojabohnen aus den USA zu importieren und Maßnahmen zu ergreifen, die zu einer höheren Einfuhr von US-Flüssiggas führen werden. Mehr als ein kleiner Schritt zurück vom Abgrund dürfte dies zunächst allerdings nicht gewesen sein, denn einen "Deal" konnte es noch gar nicht geben. Einerseits hatte Juncker kein offizielles EU-Mandat, und andererseits wird es vor allem von einigen europäischen Regierungen Widerstand gegen die Abschaffung sämtlicher Zölle geben, was bereits das geplante Freihandelsabkommen TTIP in 2016 zum Scheitern brachte. Und bei Donald Trump, dessen Strategie des Getöses in Handelsfragen bei den eigenen Wählern bislang gut ankommt (laut CBS liegt seine Zustimmungsrate bei den Republikanern derzeit bei rund 70%), kann man erfahrungsgemäß ja nie ganz sicher sein, ob und wie er zu seinen Worten steht.

Wenn das Resultat der Gespräche in Washington am Ende eine als neues Freihandelsabkommen etwas abgespeckte TTIP-Version sein sollte, dann erst wäre die zuletzt recht freundliche Reaktion der internationalen Aktienmärkte auf den aktuellen Beginn eines „Deals“ auch fundamental begründbar und wahrscheinlich noch ausbaufähig. Die US-Handelspolitik könnte aber auch immer wieder zu einem belastenden Faktor werden. Mit Blick auf China dürfte es nämlich noch zu sehr kontroversen Diskussionen kommen. Zudem bleibt die Zukunft der NAFTA unsicher. Die USA scheinen inzwischen bilaterale Abkommen mit Mexiko und Kanada zu favorisieren. Beim südlichen Nachbarn findet diese Idee mittlerweile sogar immer mehr Anklang. Mit Kanada dürfte es dagegen wohl noch sehr schwierige Gespräche geben. Die aktuell relativ positiven Entwicklungen an den Kapitalmärkten sind angesichts des wieder aufgenommenen Dialoges so zwar gut nachvollziehbar, um möglichst frühzeitig Gegenwind zu erkennen, muss man in diesem Kontext aber auch weiterhin nach Peking und Ottawa blicken.

Für uns Europäer könnte die US-Handelspolitik unter dem Strich sogar von entscheidendem Vorteil sein. Dank Trump hat Europa nun die Chance, nach der Führungsrolle im Welthandel zu greifen und bald im Zentrum des weltweit größten Freihandelsnetzwerkes zu liegen. Denn die Lücken, die die USA im Freihandel gerissen haben, erweisen sich als überaus hilfreich für jahrelang brach liegende Verhandlungen der EU. So wurde im Juli der größte Freihandelspakt in der Geschichte der EU mit Japan (JEFTA) ratifiziert, der ein Drittel der globalen Wirtschaftsleistung abdeckt. Auch mit dem Bekenntnis zur Einhaltung höchster Standards in Themen wie Arbeit, Sicherheit, Umwelt- und Verbraucherschutz

PVV Classic - Portfoliostrategie

Kommentar Juli 2018

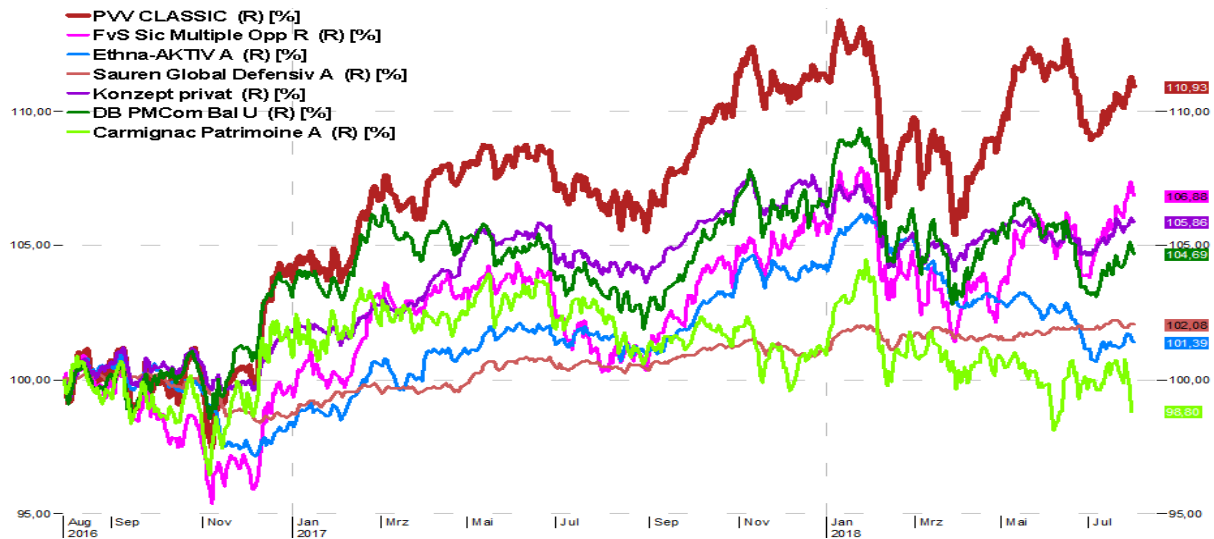


soll mit Beseitigung vieler anderer Handelshemmnisse perspektivisch für 99% des Warenhandels der Zoll wegfallen. In die seit zwei Jahrzehnten sehr zähen Verhandlungen mit dem südamerikanischen Staatenbund „Mercosur“ (Argentinien, Brasilien, Paraguay, Uruguay) mit über 300 Millionen Konsumenten kommt mit dem Ziel, 90% der Zölle abzuschaffen, ebenfalls plötzlich Geschwindigkeit. Weitere bilaterale Verträge sind inzwischen geschlossen worden (z.B. mit Kanada, Singapur, Vietnam), und zusätzliche Gespräche wurden vertieft oder auch neu vereinbart (z.B. mit Indien, Indonesien, Australien, Neuseeland). Sogar Sondierungen für ein späteres Abkommen mit China laufen bereits. Für die konjunkturell spätzyklische Wachstumsphase könnte der offenere und faire Handel einen weiteren entscheidenden Schub bedeuten und den Zyklus auch bei uns vor Ort nachhaltig verlängern. Diese Impulse dürften dann in Zukunft auch auf den Kurszetteln unserer heimischen Börsen abzulesen sein, falls der aktuell zu erkennende Fachkräftemangel nicht zu einer nachhaltigen Belastung wird.

Neue Impulse benötigt vor allem der US-Aktienmarkt, der aufgrund von niedrigen Risikoprämien und bereits recht ambitionierten Erwartungen bezüglich der zukünftigen Unternehmensgewinne als nicht mehr günstig bewertet angesehen werden darf. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des S&P 500 notiert auf Basis der Konsensgewinnsschätzungen für das Jahr 2018 momentan bereits bei fast 18. Im Vergleich dazu sind der DAX mit einem KGV von knapp über 13 und der EuroStoxx50 knapp unter 14 günstig bewertet. Positive Nachrichten zur Lage der Wirtschaft der USA werden also benötigt, um das derzeitige Bewertungsniveau der US-Dividendenpapiere zu rechtfertigen. In der Tat scheinen die nordamerikanischen Aktienmärkte derzeit bereits eine Menge an Konjunkturoptimismus einzupreisen. Und wenn Unternehmen im Rahmen ihrer Berichte für das zweite Quartal die teilweise hohen Erwartungen nicht erfüllen, werden sie und ihre Aktionäre auf dem Kurstableau umgehend bestraft. Der mehr als 20%ige Kursrückgang der Aktie von Facebook entsprach dabei mit einem Gegenwert von etwa USD 120 Milliarden umgerechnet der kompletten Marktkapitalisierung der Siemens AG, was als weiterer Beleg für eine nötige Risikostreuung in einem strategisch ausgerichteten Portfolio dient.

Die in den meisten Industrieländern trotz aller Widrigkeiten noch immer relativ gute konjunkturelle Verfassung sowie die weiterhin überwiegend gute Stimmung bei den Unternehmenslenkern sorgte dafür, dass die Aktienmärkte im abgelaufenen Monat zumindest einen Großteil der im Juni erlittenen Kursverluste wieder ausgleichen konnten. Haupttreiber waren dabei insbesondere die europäischen Börsen, aber auch die Standardwerte in den USA und in Japan konnten sich merklich erholen. Unser heimischer Leitindex reduzierte mit einem Monatszuwachs von über 4,00% sein Minus in 2018 nur noch auf knapp 1,00%, und der EuroStoxx50 liegt mit einem Juli-Plus von ebenfalls über 4,00% im laufenden Jahr aktuell sogar leicht im positiven Bereich. Unser Fondsportfolio begleitete diese Entspannung an den Märkten mit einer Wertentwicklung von knapp +1,60%, bei der insbesondere unsere Positionierung in Gold und Silber einen bremsenden Effekt hatte. inzwischen liegen wir seit Jahresbeginn nur noch bei einem leichten Minus von 0,30%, und der nachstehende Chart über einen Zeitraum von zwei Jahren hat sich im Vergleich zum letzten Kommentar ebenfalls sichtbar entspannt:

PVV Classic - Portfoliostrategie Kommentar Juli 2018



Quelle: vwd

Positionierung:

Zu Beginn des Monats waren wir auf der Aktienseite leicht untergewichtet.

Einen Teil unserer zuletzt erhöhten Liquidität investierten wir zunächst unter Ausnutzung von im Zuge erhöhter Marktschwankungen inzwischen verbesserten Konditionen mit einer Gewichtung von 1,50% des Fondsvolumens in ein Discountzertifikat auf die Aktie der BASF. Bei einer Laufzeit bis maximal September 2019 würden wir mit einem Discount als Puffer von knapp 18,00% bis zur Fälligkeit eine Seitwärtsrendite von über 5,00% erzielen.

Kurz vor Fälligkeit unseres Discountzertifikates auf die Aktie der Deutschen Telekom haben wir uns zum Rollieren unserer Position und somit gegen die mögliche Lieferung der Aktien entschieden. Unser realisierter Verlust von knapp 2,00% belegt dabei auch den Vorteil zu einem Direktinvestment bei einer im gleichen Zeitraum um fast 15,00% tiefer notierenden Aktie. Unsere neue reinvestierte Lösung hat einen Discount von über 16,00% und eine Maximalrendite von knapp 4,50% bei einer Laufzeit bis August 2019.

Aufgrund der zuletzt freundlichen Aktienmarktentwicklung gehen wir nun mit einer leicht übergewichteten Aktienquote in den August. Wir bleiben im Rahmen der aktuell laufenden und teilweise als uneinheitlich zu beurteilenden Berichtssaison aber weiter mit erhöhter Vorsicht am Werk.

Gewichtungen aktuell:

52% Aktien: 27% Europa (inkl. 14% Deutschland) / 10% USA / 11% Japan / 4% Schwellenländer

27% Renten: 19% EUR / 8% USD sowie **7% Rohstoffe** (Edelmetalle) und **14% Liquidität**

PVV Classic - Portfoliostrategie Kommentar Juli 2018

Ausblick:

Nach der leichten Beruhigung im Handelsstreit zwischen den USA und der EU sowie auch aufgrund weiterer Freihandelsaktivitäten außerhalb der Vereinigten Staaten hat sich die technische Lage insbesondere an den Aktienmärkten hier vor Ort nachhaltig entspannt. Die zwischenzeitlich erfolgte Rückeroberung der bei derzeit 12.767 Punkten im DAX verlaufenden gleitenden 200-Tage-Linie muss zwar noch nachhaltig bestätigt werden, könnte dann aber ein erstes positives Zeichen für die weitere Entwicklung im zweiten Halbjahr sein. Auch saisonal bedingt bleiben wir bei unserer recht ausgewogenen Positionierung im Portfolio und werden die Risiken nach aktuellem Stand nicht erhöhen. Die vergleichsweise umsatzarmen Sommermonate sind in Verbindung mit teilweise enttäuschenden Unternehmensdaten oftmals anfällig für stärkere Korrekturen (siehe aktuell beispielsweise bei Facebook oder Twitter), die wir dann mit unserer auskömmlichen Liquidität möglicherweise für adäquate Zielinvestments ausnutzen würden.

Beim DAX dürfte eine weitere Erholung spätestens an der runden Marke von 13.000 Punkten einem stärkeren Test unterzogen werden. Auf der Unterseite sollten die ersten tragfähigen Unterstützungen bei etwa 12.400 und darunter bei 12.100/12.000 Punkten zu finden sein. Die zuletzt immer wieder sehr stabile Schlüsselunterstützung bleibt die Zone von 11.800/11.720 Punkten. Von der technischen Seite machen sowohl der japanische Nikkei 225-Index als auch der US-Leitindex S&P 500 weiterhin einen konstruktiven Eindruck, der sich bei einer im Handelsstreit weiterhin möglichen sowie ratsamen Aufnahme des Dialoges auch zwischen den USA und China weiter ausbauen ließe.

„Glück Auf!“

Essen im August 2018

Disclaimer

Hierbei handelt es sich ausdrücklich nicht um eine Anlageberatung oder Anlageempfehlung, sondern ausschließlich um eine Marketingmitteilung. Sie ist nicht im Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt worden und unterliegt auch keinem Verbot des Handels vor der Verbreitung von Finanzanalysen. Dieses Dokument verfasste die Private Vermögensverwaltung AG (PVV AG) unabhängig von dem/den genannten Unternehmen. Die PVV AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen wurden auf Grundlage öffentlich zugänglicher Quellen, die als zuverlässig gelten, erstellt. Als Bewertungsgrundlage wurden anerkannte fundamentale Kennzahlen und/oder charttechnische Informationen verwendet. Eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben kann jedoch nicht übernommen werden. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder und stellen nicht notwendigerweise die Meinung der PVV AG dar. Die in dieser Veröffentlichung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Die PVV AG übernimmt keinerlei Art von Haftung für die Verwendung dieser Publikation oder deren Inhalts. Diese Veröffentlichung ist ausschließlich zur Information für Kunden bestimmt. Sie ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und stellt auch keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Rechten dar. In der Bereitstellung der Informationen liegt insbesondere kein Angebot zum Abschluss eines Beratungsvertrages. Vor einer Wertpapierdisposition wenden Sie sich bitte an Ihren Vermögensverwalter. Weder diese Veröffentlichung noch ihr Inhalt oder eine Kopie dieser Veröffentlichung dürfen ohne die vorherige ausdrückliche Erlaubnis der PVV AG auf irgendeine Weise verändert oder an Dritte verteilt oder übermittelt werden. Mit der Annahme dieser Veröffentlichung wird die Zustimmung zur Einhaltung der o.g. Bestimmung gegeben. Die Informationen dieser Veröffentlichung wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit deutschem Recht geprüft. In einigen ausländischen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen unter Umständen gesetzlichen Restriktionen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- oder Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht.