

PVV Classic - Portfoliostrategie Kommentar September 2019



Rückblick:

"Berlin kann von Peking lernen" titelte es in den chinesischen Medien als rechtzeitig zum 70. Jahrestag der Gründung der Volksrepublik China wie geplant nach nur vier Jahren Bauzeit Ende September in Peking der neue internationale Flughafen in Betrieb genommen wurde. Der Flughafen in Daxing rund 50 Kilometer südlich der Innenstadt ist gemessen an der Gebäudefläche der größte Flughafen der Welt. Er soll bis 2021 rund 45 Millionen Passagiere im Jahr transportieren und später auf 100 Millionen erweitert werden. Aufgrund ihrer sechs Seitenarme wird die Konstruktion auch "Seestern" genannt. Passagiere sollen mit maximal 600 Metern kurze Wege haben, und mit einer Schnellbahn sollen Passagiere in 20 Minuten in die Innenstadt gebracht werden können. Auf der „größten integrierten Transportdrehzscheibe“ der Welt stehen zu Beginn vier Start- und Landebahnen zur Verfügung und in Zukunft sollen es sieben werden. Der seit 13 Jahren im Bau befindliche „neue“ und fast schon „alte“ Berliner Flughafen (BER), der wahrscheinlich im Oktober 2020 eröffnet werden soll, wurde von chinesischer Seite medial als "unvollendetes" Projekt beschrieben. Dem guten Ruf der Qualität von "Made in Germany" dürfte dies im bevölkerungsreichsten Land der Erde nicht gerade zuträglich sein.

Das Börsen- und Wirtschaftsjahr 2019 blieb auch im abgelaufenen Monat weiterhin geprägt von politischen Unsicherheiten und sich teilweise verstärkenden rezessiven Tendenzen aus einigen Industrieländern. Insbesondere immer wieder neue Wasserstandsmeldungen zum Handelskonflikt zwischen den USA und China und die Unsicherheit durch das dem US-Präsidenten Donald Trump inzwischen drohende Amtsenthebungsverfahren sowie auch das nicht enden wollende Brexit-Drama entfalten einen immer stärker werdenden konjunkturellen Gegenwind. So senden beispielsweise die letzten Umfragen bei deutschen Unternehmen rezessive Signale, und die ifo-Geschäftserwartungen sind auf einem Dekadentief angelangt. Die EZB hat auf ihrer letzten Sitzung im September zwar mit expansiveren Schritten auf einen drohenden Abschwung reagiert, ob allerdings die Maßnahmen unserer Geldhüter aus Frankfurt eine ausreichende positive Wirkung entfalten werden, darf bezweifelt werden. Selbst EZB-Chef Draghi betonte, dass die Eurozone ohne einen signifikanten Gebrauch von finanzpolitischen Maßnahmen eine „fragile Konstruktion“ bleiben werde. Es ist nun wohl an der Zeit, dass von staatlicher Seite das Thema Konjunktur auf die Dringlichkeitsagenda genommen wird.

Trotz einer sich abzeichnenden schwächeren Konjunktur ist zumindest die Konsumlaune der Verbraucher in Deutschland wieder gestiegen. Der vom Nürnberger Marktforschungsinstitut „GfK“ monatlich erstellte Konsumklimaindex legte entgegen der Erwartung vieler Analysten für Oktober überraschend zu. Der Grund für die bessere Konsumstimmung sei laut GfK eine deutlich gestiegene Anschaffungsneigung der Bürger in Folge der weiteren Zinssenkung durch die Europäische Zentralbank. Der Beschluss der EZB, den Zins für Bankeinlagen von -0,40% auf -0,50% zu senken und das Anleihekaufprogramm wieder aufzunehmen, habe die Sparneigung auf den niedrigsten Stand seit April 2016 gedrückt. Der Konsum dürfte sicher auch von einer derzeit noch robusten Arbeitsmarktlage getragen werden. So ging die Arbeitslosenquote in der Eurozone im August mit 7,40% auf den niedrigsten Stand seit Mai 2008 zurück. In der gesamten Europäischen Union wurde mit einer Quote von 6,20% sogar der tiefste Wert seit Beginn der monatlichen Erhebung im Jahr 2000 gemessen. Die niedrigste Arbeitslosigkeit in der Eurozone weist aktuell übrigens weiterhin Deutschland mit 4,90% auf.

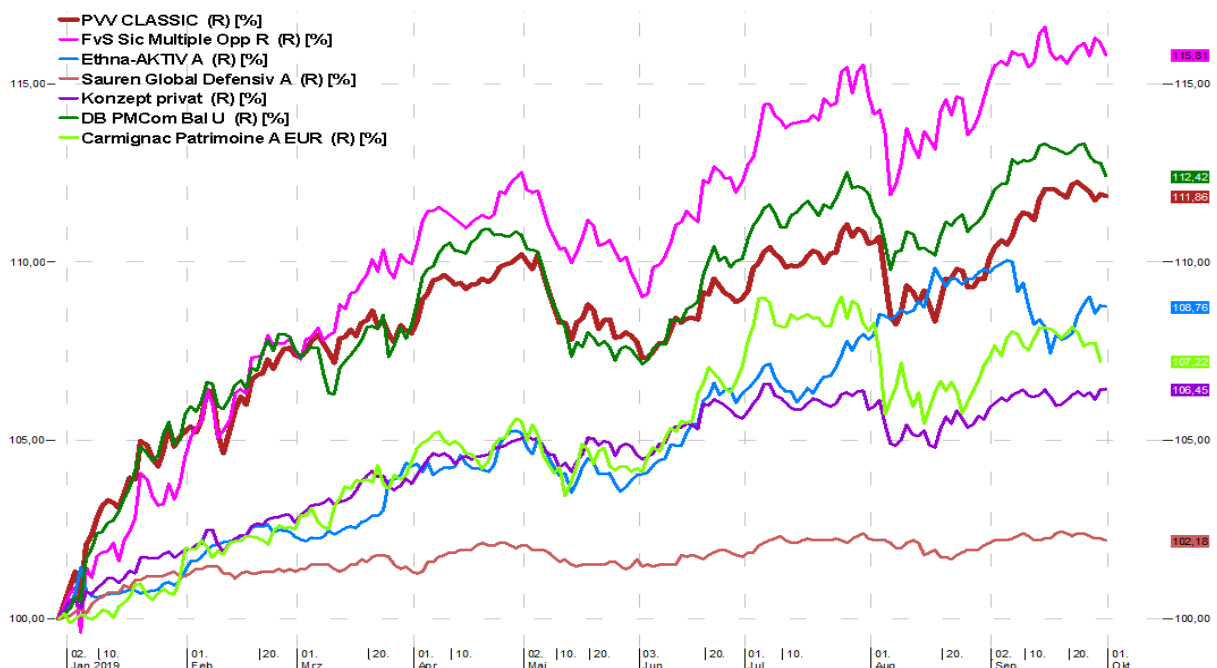
PVV Classic - Portfoliostrategie Kommentar September 2019



Globale Konjunktursorgen haben auch die US-Notenbank Fed zum erneuten Handeln veranlasst. Sie hat erwartungsgemäß die zweite Zinssenkung in diesem Jahr um 0,25% auf nun 2,00% vorgenommen. Die Sorge vor einer anstehenden Rezession ist als Hauptgrund für die von Notenbankchef Jerome Powell als Vorsichtsmaßnahme beschriebene Lockerung anzusehen. Der konjunkturelle Datenkranz für die USA zeigte zuletzt zwar weiterhin Expansion an, aber einerseits lassen sich auch im Land der unbegrenzten Möglichkeiten erste wirtschaftliche Schatten erkennen und andererseits befinden sich viele Handelspartner bereits in einem Abwärtstrend, was auch die US-Wirtschaft perspektivisch belasten könnte. Zumindest verbal hat im Anschluss dann auch noch die japanische Notenbank die Bereitschaft zur Umsetzung von weiteren Maßnahmen zur geldpolitischen Lockerung aufgezeigt.

Das - teilweise zumindest angekündigte - weitere Öffnen der Geldschleusen seitens der Notenbanken ließ die globalen Kapitalmärkte im abgelaufenen Monat überwiegend freundlich tendieren. Unsere hiesigen Leitindizes DAX® und EURO STOXX® 50 beschlossen den September mit einem Anstieg von etwa 4,10%. Ein Blick auf die Entwicklung im dritten Quartal zeigt allerdings beispielsweise beim DAX® nur einen Zuwachs von 0,24%, was wir in unserem Fonds mit einem Plus von 2,64% begleitet haben. Im vergangenen Monat erzielte unser ausgewogenes Fondsportfolio mit +1,60% auch wieder ein positives Ergebnis und konnte somit die Wertentwicklung im laufenden Jahr auf ein Plus von nunmehr knapp 12% ausbauen. Überaus positive Beiträge lieferten dabei insbesondere unsere Positionierungen in Indexfondslösungen am japanischen und europäischen Aktienmarkt.

Die im laufenden Jahr relativ erfreuliche Entwicklung unseres ausgewogenen Fondsportfolios zeigt der nachfolgende Chartvergleich mit ausgewählten Mischfonds aus diversen Risikokategorien:



Quelle: vwd

PVV Classic - Portfoliostrategie Kommentar September 2019

Positionierung:

Die relativ ausgewogene Positionierung in unserem Fondsportfolio haben wir im abgelaufenen Monat in einer zunächst freundlichen Marktphase taktisch wieder etwas defensiver ausgerichtet. Dazu veräußerten wir einen Mitte August mit einer Gewichtung von knapp 3,00% aufgenommenen Aktienindexfonds auf den über 300 Titel enthaltenden EURO STOXX® mit einem Plus von über 5,00% nach knapp einem Monat.

Einen Rücksetzer im Goldpreis um etwa 5,00% auf unter USD 1.500 je Unze nutzten wir zum Aufstocken unseres Bestandes an physischem und währungsgesichertem Gold um 1,70% auf nunmehr 4,00%. Gleichzeitig nahmen wir mit einer Gewichtung von etwa 1,50% einen Indexfonds auf Goldminenaktien auf, die von einem nachhaltigen Wiederanstieg des Goldpreises überproportional profitieren dürften.

Das nach etwas mehr als einem Jahr Haltedauer fällige Discountzertifikat auf die Aktie der BASF SE konnten wir anschließend nach einem Plus von 14% in 2019 mit einer Gewichtung von 1,40% kurz vor Fälligkeit knapp unter unserem Einstandskurs veräußern, obwohl die Aktie im gleichen Zeitraum einen Verlust von über 20% erleiden musste.

Aus einer Neuemission zeichneten wir anschließend eine unbefristete EUR-Nachranganleihe der Infineon Technologies AG mit einer Gewichtung von 1,40%. Die erwartete jährliche Rendite bis zur frühesten Kündigungsmöglichkeit und Zinsanpassung nach fünfeneinhalb Jahren liegt bei knapp 3,00%.

Gewichtungen aktuell:

48% Aktien: 15% Europa (inklusive 6% Deutschland) / 22% USA / 8% Japan / 3% China

30% Renten: 19% EUR / 11% USD sowie **4% Rohstoffe** (Gold) und **18% Liquidität**

Ausblick:

Die Handelsgespräche zwischen den USA und China werden sich möglicherweise mindestens über den Rest des Jahres 2019 hinziehen. Als Endergebnis wäre nach aktuellem Stand entweder ein anhaltendes Patt ohne Änderung der aktuellen Zölle oder ein zumindest teilweiser Waffenstillstand denkbar. Immerhin sollen zeitnah wieder Gespräche stattfinden, denn am 10. und 11. Oktober ist ein hochrangiges Treffen geplant. Falls man zumindest eine Teillösung erreichen sollte, dürften beide Länder davon profitieren. Ein einzelner Tweet von Donald Trump kann allerdings jederzeit höhere Zölle oder weitere Signale der Eskalation liefern. Ob der zuletzt stark unter innenpolitischen Druck geratene US Präsident zu einem versöhnlicheren Umgang mit China neigen wird oder jetzt erst recht China noch härter angehen möchte, bleibt zunächst noch sein Geheimnis.

Die bevorstehende Berichtssaison der Unternehmen für das dritte Quartal könnte möglicherweise die aktuelle Dominanz der politischen Themen an den globalen Aktienbörsen vorübergehend brechen. Mit Spannung wird darauf gewartet, wie sich das von eindeutigen Schwächetendenzen geprägte Konjunkturbild in den neuesten Geschäftszahlen der Unternehmen niederschlägt.

PVV Classic - Portfoliostrategie Kommentar September 2019

Die Erwartungshaltung der Investoren an die Entwicklung der Unternehmensgewinne dürfte nach diversen Gewinnwarnungen allerdings bereits recht bescheiden sein, so dass sich hier mittlerweile sogar Potential für positive Überraschungen aufgebaut haben könnte. Die zahlreichen politischen Unwägbarkeiten dürften das Geschehen an den Aktienbörsen hingegen weiterhin stark beeinflussen. Insbesondere im - historisch betrachtet etwas höheren Schwankungen unterliegendem - Börsenmonat Oktober könnte dies für ausgeprägtere Bewegungen an den Kapitalmärkten sorgen. Die Gefahr neu entflammender Handels-/Konflikte bleibt dabei genauso bestehen wie die unendliche Geschichte um den Brexit. Doch nachdem das britische Parlament inzwischen aus dem illegalen Zwangsurlaub zurückgekehrt ist, beginnt ja nun vielleicht das letzte vierwöchige Kapitel bis zum geplanten Austrittsdatum am 31. Oktober 2019.

Aufgrund der vorstehenden Parameter fühlen wir uns mit unserem wieder etwas defensiver ausgerichteten Fondsportfolio gut gewappnet für das inzwischen begonnene letzte Quartal im laufenden Jahr. Unsere ausreichende Liquidität werden wir bei einer sich fortsetzenden Konsolidierung im Goldpreis möglicherweise für weitere Aufstockungen unserer währungsgesicherten Positionierung nutzen. Für sich von charttechnischer Seite ergebende taktische Opportunitäten auf der Aktienseite bleiben wir ebenfalls jederzeit wachsam. Auf der anderen Seite sind wir auch geneigt, gute Entwicklungen gegebenenfalls zum weiteren Abbau unseres Risikobudgets zu nutzen. Wie gewohnt bleiben wir im Sinne unserer Anleger reaktionsfähig und vorbereitet auch für absehbar wieder etwas stärkere Schwankungen an den Kapitalmärkten.

„Glück Auf!“

Essen im Oktober 2019

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.