

DAS INVESTMENT

VERMÖGENSVERWALTER THOMAS WÜST

„Märkte mit voller Wucht aus dem Tiefschlaf gerissen“

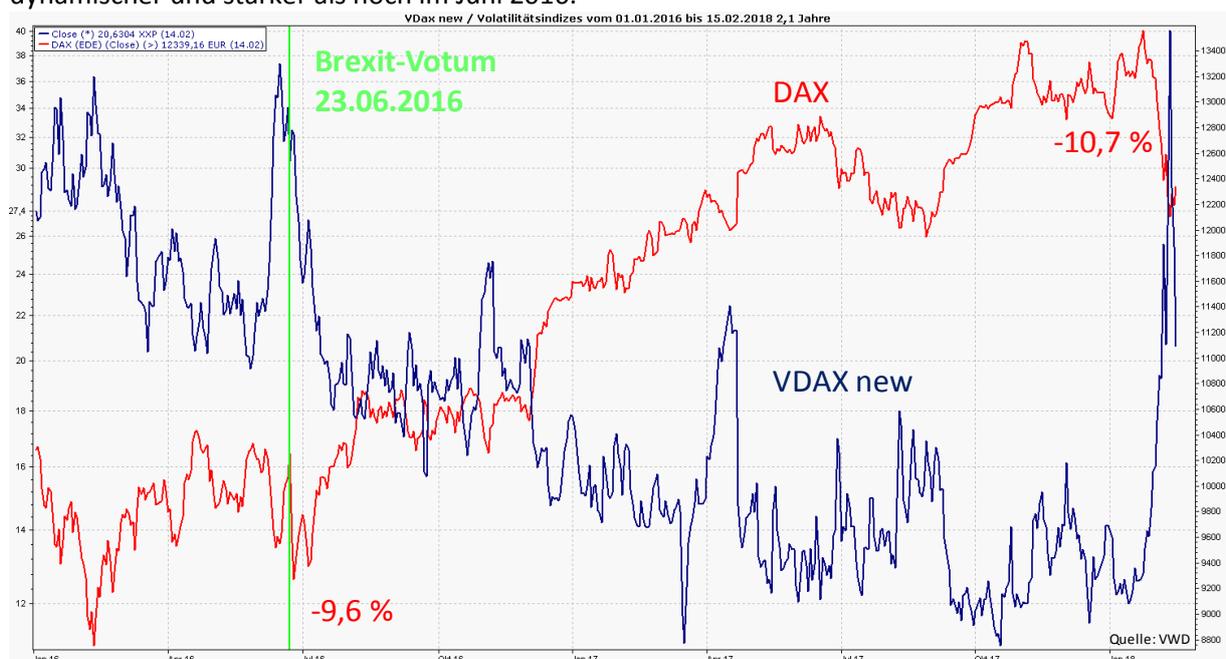
Thomas Wüst // Geschäftsführer //

19.02.2018 // PDF



War das Jahr 2017 noch ein sehr schwankungsarmes Aktienjahr, hat sich die Situation seit Anfang Februar grundlegend geändert: Die Volatilität ist zurück. Hier gibt Thomas Wüst, Chef der Valorvest Vermögensverwaltung, Tipps für Anleger in einem neuerdings wieder turbulenten Umfeld.

Die Wiederauferstehung eines alten Bekannten an den Finanzmärkten hat nur etwa anderthalb Jahre gedauert: die Volatilität ist zurück. War das Jahr 2017 ein sehr schwankungsarmes Aktienjahr, hat sich die Situation seit Anfang Februar grundlegend geändert. Wieviel Druck im Kessel war, zeigt ein Vergleich mit der Marktreaktion nach dem Brexit-Votum: Obwohl – rein realwirtschaftlich betrachtet – ein harter Brexit eine große Bedrohung für die Wirtschaft darstellt, war die jüngste Marktreaktion dynamischer und stärker als noch im Juni 2016.



Veränderte Zinserwartungen in den USA haben die Märkte mit voller Wucht aus ihrem Tiefschlaf gerissen. Finanzmärkte reagieren auf veränderte Zinserwartungen äußerst sensibel, wenn kreditfinanzierte oder mittels Termingeschäfte gehebelte Aktienengagements aufgelöst werden und ein prozyklischer Ausverkauf, verstärkt durch computergestützte Handelssysteme, die Volatilität explodieren lässt. So hat beispielsweise das Volumen von gehebelten und inversen „Exchange Traded Products“ (ETPs), die nicht für eine langfristige Anlagestrategie konzipiert sind, nach einer Analyse des Researchhauses ETFGI alleine im Jahr 2017 um 20% auf über 80 Milliarden US-Dollar zugelegt. Für langfristig orientierte Anleger resultieren aus den jüngsten Entwicklungen daher zwei wichtige Lehren:

1. Finger weg von kreditfinanzierten Aktienengagements oder entsprechend gehebelten Finanzprodukten.
2. Veränderte Erwartungen im Hinblick auf künftige Zinsentwicklungen können kurzfristig an den Finanzmärkten zu extremen Kursausschlägen führen, die sogar realwirtschaftliche Risiken, wie den Brexit, in den Schatten stellen.

Man muss nun sicherlich differenzieren: Während in den USA der Konsumentpreisindex mit einer Jahresrate von 2,1 Prozent weitere Zinserhöhungen seitens der Notenbank FED bestätigt hat, sorgt ein starker Euro aktuell für eine gedämpfte Inflationsentwicklung in der Eurozone. Ein Beispiel veranschaulicht diesen Effekt: Der Ölpreis ist 2017 in USD um etwa 12,6 Prozent gestiegen – im Euroraum dagegen aufgrund der Euro-Stärke um ca. 1,3 Prozent gesunken. Angesichts einer langfristigen Inflationserwartung von rund 1,2 Prozent per annum, die sich aus der Renditedifferenz von langlaufenden herkömmlichen und inflationsindexierten Staatsanleihen im Euroraum errechnet, ist es noch völlig offen, ob und wann es im Euroraum nachhaltig zu einer Zinswende kommt. Auf eine Anlagealternative zu Aktien, wie in den USA, wo die zehnjährigen US-Treasuries wieder nahezu 3 Prozent Rendite p.a. beziehungsweise eine positive Realrendite von ca. 0,8 Prozent abwerfen, müssen Anleger in Deutschland noch lange warten. Hierzulande rentieren zehnjährige Bundesanleihen aktuell mit einer Rendite etwa 0,8 Prozent bei einer Inflationsrate von 1,6 Prozent noch mit einer negativen Realrendite von 0,8 Prozent.

Märkte mit hoher Bewertung untergewichten

Grund dafür ist die Liquiditätsschwemme der Notenbanken, die in den letzten Jahren an den Anlagemärkten zu einer Vermögenspreisinflation („Asset Price Inflation“) geführt hat. Wenn die Notenbanken nun restriktiver werden sollten, wird sich dies auch auf alle Anlagemärkte mehr oder weniger auswirken. Daher ist es nun umso wichtiger, ein verstärktes Augenmerk auf die Bewertungen zu richten: Märkte mit hoher Bewertung unterzugewichten und Märkte, die fair oder attraktiv bewertet sind, tendenziell überzugewichten. Trotz des jüngsten Renditeanstiegs weisen Bundesanleihen nach wie vor ein hohes Bewertungsniveau auf – natürlich bedingt durch das Anleihekaufprogramm der EZB. Größere Umschichtungen aus Aktien in Bundesanleihen sind vor diesem Hintergrund nicht zu erwarten, zumal das Kurs-Gewinn-Verhältnis des DAX aktuell bei etwa dem 13-fachen Jahresgewinn wieder auf einem attraktiveren Niveau als zu Jahresbeginn liegt. Die Perspektiven für ein weiteres Wachstum der Unternehmensgewinne sind noch intakt – resultiert auch aus dem Schwung des BIP-Wachstums von 2,5 Prozent 2017 in Deutschland zudem eine gute Stimmungslage in der Wirtschaft, was durch den ifo-Geschäftsklimaindikator im Januar bestätigt wurde. Langfristig orientierte Anleger sollten vor dem Hintergrund der jüngsten Kursturbulenzen daher keinesfalls in Aktionismus verfallen. Gerade liquiditätsbedingte Kursschwächen können langfristig Anleger antizyklisch im Rahmen einer disziplinierten Rebalancing-Strategie ausnutzen.

Antizyklisch investieren

Um nach derartigen Kursstürzen nicht unter Druck prozyklisch agieren zu müssen, müssen die Rahmenbedingungen erfüllt sein, dass Anleger neben ihren Wertpapieranlagen über eine komfortable Liquiditätssituation verfügen, die sie dazu befähigt, mit dem Aktienanteil ihres Portfolios eine langfristig ausgerichtete Anlagestrategie zu verfolgen. Diese Komfortzone ist unbedingt notwendig, um nach solchen Einbrüchen antizyklisch reagieren zu können. Taktisch kann man im laufenden Jahr mit einer Rebalancing-Strategie noch weitere Gelegenheiten nutzen – so haben wir mit dem SPD-Mitgliederentscheid und den Wahlen in Italien noch zwei geopolitische Risikofaktoren vor der Brust, die an den Märkten abermals für Volatilität sorgen können.

Thomas Wüst, Geschäftsführer valorvest Vermögensverwaltung

(699 Wörter / 4.672 Zeichen ohne Leerzeichen)

Ihr Ansprechpartner bei Rückfragen:

Thomas Wüst, Geschäftsführer valorvest Vermögensverwaltung

Telefon (07 11) 8 60 53 72

Mobil (01 51) 58 04 15 62

Email thomas.wuest@valorvest.de

valorvest Vermögensverwaltung | Holderäckerstraße 4 | 70499 Stuttgart

Tel.: (07 11) 8 60 53 70 | Fax: (07 11) 8 60 53 79 | Internet: www.valorvest.de



valorvest Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG / Sitz Stuttgart / Handelsregister Amtsgericht Stuttgart HRA725773
Persönlich haftender Gesellschafter: Valorvest Verwaltungs-GmbH / Sitz Stuttgart / Handelsregister Amtsgericht Stuttgart
HRB735701 / Geschäftsführer: Torsten Armbruster, Stephan Auer, Gregor Jörg, Oliver König, Mathias Kramer, Thomas Wüst