




Marktbericht II/2019

CONTENTUS

WIR VERMÖGEN MEHR

- 
- 2 Editorial
Weltwirtschaft im 2. Quartal 2019
 - 3 Aktienmärkte weltweit
 - 4 Anleihen weltweit
 - 5 Gold/ Rohstoffe
Immobilien
 - 6 Aktien Branchen
Nachhaltigkeit

Eine Kooperation mit:
Private Banker



Liebe Kundinnen und Kunden,

die Hälfte des Jahres ist rasend schnell vergangen und die Aktienmärkte haben sich – wie prognostiziert – recht erfreulich entwickelt. Unserer Meinung nach wird auch das 2. Halbjahr nicht langweilig, der Börsensommer bleibt spannend. Die Zinsen sinken weiter oder bleiben auf tiefstem Stand, Politik wird per Twitter praktiziert und die sozialen Netzwerke verbreiten Meinungen und Informationen in Minutenschnelle rund um die Welt. Sich eine eigene Meinung zu bilden, ist alles andere als einfach – und richtig liegen sollte man auch noch obendrein. Umso mehr freut es uns, dass wir hier auf das Know-how unserer Schwesterfirma Minveo zurückgreifen können. Diese schafft es, Datenmengen mit dem vergleichbaren Inhalt von 400 Bibeln tagtäglich zu verarbeiten und in Handelssignale umzusetzen. Rational und bar jedes medialen Hypes.

Wir wünschen Ihnen viel Freude mit dem nachfolgenden Marktbericht.

Mathias Gehrke und Ihr Contentus-Team

Weltkonjunktur: Geo- und Geldpolitik

Die Erwartungen hinsichtlich der Weltkonjunktur sind weiterhin verhalten. Das Kieler Institut für Weltwirtschaft konstatiert zwar im jüngsten Konjunkturbericht zum zweiten Quartal (Nr. 55, 2019), dass die Produktion gerade in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften zu Jahresbeginn stärker gewachsen sei als allgemein erwartet. Jedoch deuteten verschiedene Indikatoren, nicht zuletzt Stimmungsindizes, darauf hin, dass es sich hier nur um eine temporäre Belebung gehandelt habe. In Schwellenländern sei, trotz einer Verbesserung gegenüber dem Vorjahr und der vorläufigen Stabilisierung der Konjunktur in China, die Expansion weiterhin nur mäßig.

Die Kerninflationsrate wird gegenwärtig für die USA mit 2 Prozent angegeben, für den Euroraum errechnete Eurostat im Mai und Juni 1,2 Prozent, was deutlich unter den geldpolitisch angestrebten 2 Prozent liegt.

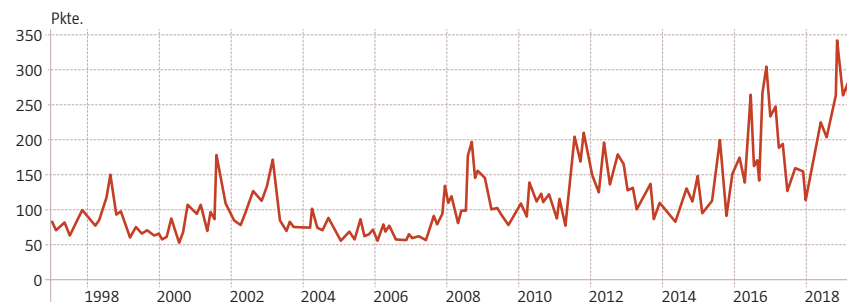
Beide Notenbanken bereiteten die Märkte auf die Möglichkeit geldpolitischer Lockerungen vor. Die Ankündigung Draghis am 18. Juni, den Instrumentenkas-

ten der EZB „flexibel“ zu nutzen, ließ Aktienkurse steigen und Anleiherenditen fallen. Die Fed äußerte sich kurz danach mit ähnlicher Stoßrichtung.

Nach wie vor werden geopolitische Konfliktlinien, verstärkt durch erratic Management, als Unsicherheitsfaktoren der Konjunktur erachtet. Um die wirtschaftspolitische Unsicherheit zu quantifizieren, griffen die Kieler Konjunkturforscher in ihrem jüngsten Bericht auf einen Index von „policyuncertainty.com“ zurück. Wie dem Schaubild zu entnehmen ist, ist dieser im langfristigen Trend gestiegen. Bemerkenswert ist zunächst, dass der wirtschaftspoli-

tische Unsicherheits-Index mit Volatilitätserwartungen an Aktienmärkten, wie sie etwa VIX oder VDax erfassen, nicht stark gekoppelt ist. So hat der VIX zurzeit ein eher niedriges Niveau. Die Kieler Wissenschaftler identifizierten sodann Unsicherheitsschocks, die sich auf wichtige ökonomische Parameter besonders kräftig auswirkten. Es zeigte sich eine Schockverdichtung seit 2016, die mit dem Brexit und der Präsidentschaft Trumps zusammenhängt, aber zugleich auf strukturelle Konflikte verweist. Das bestätigt die Erwartung verstärkter wirtschaftspolitischer Unsicherheiten auch in nächster Zukunft.

Global Economic Policy Uncertainty Index (Quelle: policyuncertainty.com)





Globale Aktienmärkte: Gut erholt

Viele der wichtigen Aktienmärkte wiesen im zweiten Quartal grob betrachtet ein V-förmiges Kursprofil auf: die Phase der Kursanstiege seit Beginn des Jahres setzte sich zunächst bis April fort; im Mai folgte ein mehr oder minder tiefer Einbruch; und im Juni setzte eine Erholung ein, die vielfach kräftig genug war, um das Quartal mit einem Kursplus zu beenden. Typisch für dieses Profil ist der MSCI World, der Aktien aus den wirtschaftlich führenden Ländern enthält. Bis Ende April war der Index auf 2178 Punkte gestiegen, im Mai fiel er auf 2045 zurück. Ende Juni lag er dann wieder bei 2178 Punkten, das ergab ein Quartalsplus von 3,35 Prozent (YTD 15,63). Der Welt-Index stand am Quartalsende ungefähr in der Punktregion, die er auch schon im Spätsommer 2018, also vor der großen Korrektur im Schlussquartal

2018, erreicht hatte. In den Schwellenländern sahen wir in vielen Fällen eine ähnliche Entwicklung. Nur fiel dort der Kursrückgang im Mai meist kräftiger aus und die Erholung im Juni war häufig schwächer. Der MSCI Emerging Markets büßte daher in Q2 geringfügige 0,23 Prozent ein (YTD 9,22). Wie sah es in den einzelnen Regionen bzw. wichtigen Ländern aus? Beginnen wir mit den USA. Der S&P 500 konnte mit 4,71 Prozent stärker zulegen als der Weltindex von MSCI – das gilt auch für den Zuwachs seit Jahresbeginn (18,58 Prozent). Weiter im Süden des amerikanischen Kontinents steigerte sich der brasilianische Bovespa im abgelaufenen Quartal aufgrund einer starken Erholung seit Mitte Mai noch dynamischer. Dem Q2-Plus von 7,09 Prozent entspricht eine YTD-

Performance von 18,75. Zwei der bedeutendsten asiatischen Aktienindizes unterschieden sich vom Welttrend darin, dass nach den Mai-Verlusten die Erholung im Juni sehr schwach war: Der Nikkei 225 verlor deshalb im zweiten Quartal 1,15 Prozent, bei wenig beeindruckender YTD-Performance (6,30). Der Hongkonger Hang Seng gab im Quartal um 0,81 Prozent nach (YTD 11,91). Der indische Sensex konnte sich in Q2 hingegen um 2,20 Prozent steigern (YTD 9,22%). In Europa legte der Stoxx Europe 600 im Quartal um 1,52 Prozent zu, im Semester um 13,99. Der deutsche Dax, der französische CAC 40, der Schweizer SMI und insbesondere der russische RTS performten deutlich besser; der spanische IBEX oder der österreichische ATX deutlich schlechter.

Eurostoxx 600 vs. MSCI World



S & P 500 vs. MSCI World



MSCI Emerging Markets vs. MSCI World





Anleihen weltweit: Neue Zinssenkungsrunden

Die weltweit überraschend schwache Konjunktur hat überall den Ruf nach sinkenden Zentralbankzinsen laut werden lassen. Während in Asien und Europa öffentlicher Druck auf die Notenbanken vermieden wurde, hat Donald Trump in den USA laute Überlegungen angestellt, Jerome Powell zu entmachten. Trump wirft dem Fed-Chef vor, die Zinsen in einer sich abschwächenden Konjunktur angezogen zu haben und betont, ihn entlassen zu können. Als Affront wurde auch gewertet, dass Trump selbst Mario Draghi lieber als eben Powell an der Spitze der Fed sähe. Die meisten Kommentatoren gehen derweil von einer baldigen Zinswende aus. Statt weiterer moderater Zinsanhebungen erwarten Beobachter bereits im Juli eine Zinssenkung der Fed, und nicht nur der Fed.

Denn auch die EZB sowie Russland, Brasilien, China und 10 weitere Notenbanken könnten in diesem Jahr noch ihre Zinsen senken. Auch die Schweizerische Notenbank will an ihrer lockeren Geldpolitik (Der Leitzins beträgt momentan -0,75%) fortsetzen. Mindestens bis Ende 2020 sollen die Zinsen in diesem Bereich verharren. Nicht anders die Bank of Japan, die an ihrer „kraftvollen Lockerung“ festhalten will. Angesichts dieser Pläne sowie der fast überall niedrigen Inflationsraten und mauen Wachstumserwartungen fehlt auch ausgesprochen optimistischen Marktbeobachtern der geringste Hinweis auf steigende Zinsen in den nächsten Jahren. Im Gegenteil: In Deutschland erreichte die Umlaufrendite im Verlauf des zweiten Quartals neue Tiefststände – bei -0,35 Prozent Rendite für zehnjährige Anleihen. Etwas besser

sah es in Frankreich (0,75%) aus, italienische Zehnjährige rentierten immerhin mit rund zwei Prozent.

In den USA rutschte die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen zum Quartalsende auf rund zwei Prozent (von 2,4 Anfang April). In Japan präsentierte sich die Rendite im Quartalsverlauf kaum verändert bei -0,1 Prozent. Einen leichten Anstieg meldet China. Die Rendite der dortigen Zehnjährigen erhöhte sich im Quartalsverlauf von 3,1 auf 3,2 Prozent.

Auf Unternehmensanleihen wirkten sich sowohl die nachlassenden Wachstumserwartungen als auch die Spekulation über die künftigen Notenbankpolitiken aus. Der Global Broad Market Corporate Index für weltweite Unternehmensanleihen stieg im Quartalsverlauf um über drei Prozent auf knapp über 340 Punkte.

10 J. US-Staatsanleihen



7-10 J. US-Corporates



Anleihen Investment Grade





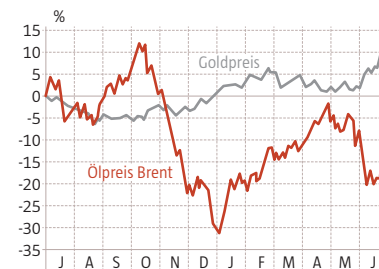
Rohstoffe: Gold glänzt

Der Ölpreis war vor allem im Mai rückläufig, die Ölsorte Brent, die das Jahr mit 55 US-Dollar begonnen hatte und sich fast kontinuierlich auf bis zu 74 US-Dollar im April verteuerte, gab anschließend wieder nach auf 60 USD Mitte Juni. In der zweiten Junihälfte trieben jedoch die Iran-USA-Krise und die drohende Kriegsgefahr den Ölpreis wieder in die Höhe; Brent beendete das Quartal mit 66,72 US-Dollar. Der Goldpreis ist nach einer Seitwärtsbewegung im April und Mai im letzten Monat des zweiten Quartals 2019 wieder kräftig nach oben geschwenkt und lag Ende des Quartals bei 1406 US-Dollar. Neben der Geopolitik stimulierte auch die Geldpolitik die Goldnachfrage: die letzten Preisimpulse gingen von Andeutungen der Fed und der EZB aus, die Geldpolitik

gegebenenfalls wieder zu lockern; nach Ansicht von Beobachtern spielen derzeit jedoch auch spekulative Motive eine Rolle, dementsprechend warnen sie vor Übertreibungen. Auch Silber und Palladium legten im letzten Monat des Quartals kräftig zu, wenngleich – anders als beim Gold – die Jahreshöchststände vom März nicht erreicht werden konnten. Platin verlor insbesondere im Mai. Bei den wichtigsten Industriemetallen zeigte der Quartalstrend überwiegend nach unten: Aluminium gab kontinuierlich nach, Kupfer verlor trotz leichter Erholung zuletzt im Quartal deutlich, Nickel und Zink verbilligten sich gleichfalls; nur Eisenerz verteuert sich bereits seit einem Jahr Quartal für Quartal. Bei Agrarrohstoffen macht sich

ebenfalls der Handelsstreit USA-China bemerkbar, aber hier spielt auch immer das Wetter entscheidend mit. Der Preis von in den USA angebauten Sojabohnen fiel, weil Nachfrage aus China zurückging; zuletzt hatte aber starker Regen und Nässe in Amerika Preisanstiege bei Mais zur Folge, ebenso bei Soja oder Kaffee (Brasilien).

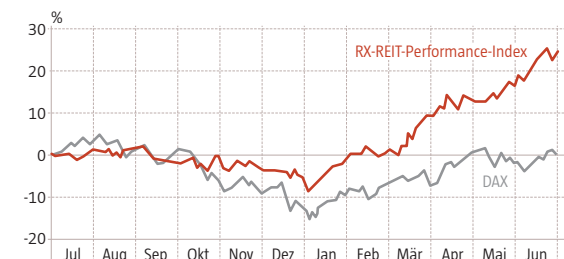
Ölpreis Brent vs. Goldpreis



Immobilien: Politik als Stimmungskiller?

Ein Thema, das im zweiten Quartal für hitzige Diskussionen sorgte, waren Vorschläge von politischer Seite zur Mietspreissteuerung, die von viel Staats- und wenig Marktvertrauen zeugten. Kein Wunder, dass das Institut der deutschen Wirtschaft in einem Kurzbericht (40/2019) vom „Stimmungskiller Politik“ sprach und resümierte: „Die Unternehmen der Immobilienwirtschaft schätzen ihre Lage deutlich schlechter ein als noch im Vorquartal, besonders die Wohnungswirtschaft verzeichnet eine Eintrübung.“ Das zu Beginn des zweiten Quartals erschienene, sehr umfangreiche Frühjahrgutachten der Immobilienwirtschaft 2019 interpretiert die aktuellen Entwicklungen im Rahmen genereller Trends für einzelne Immobiliensegmente. So rechnen die Immobilienexperten auch in nächster Zeit mit einem starken oder sogar zunehmenden Interesse ausländischer Investoren am deutschen Immobilienmarkt. Das gelte insbesondere für Wirtschaftsimmobilien. Im Jahresverlauf erwarten die Experten weiterhin steigende Miet- und Kaufpreise, aber auch – insbesondere bei Wirtschaftsimmobilien – ein Nachlassen der Renditekompression.

RX-REIT





Aktien – Branchen: Die Quartalsfavoriten

Technologiewerte haben sich im dritten Quartal allenfalls etwas besser als die Leitindizes entwickelt. Der Nasdaq 100 legte in Q2 um 4,79 Prozent zu, seit Jahresanfang sogar um 21,19. Er schneidet damit im ersten Halbjahr etwas besser ab als der S&P 500 (3 Monate 4,71 Prozent; YTD 18,58 Prozent). Der TecDax blieb mit einer Q2-Steigerung von 7,54 Prozent nur geringfügig hinter dem Dax (8,49) zurück, die Kursentwicklung im abgelaufenen Semester war mit 17,36 Prozent (Dax 17,42) fast identisch.

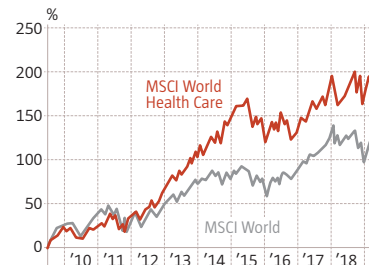
Der Gesundheitsbereich gilt als eine der zukunftssträchigsten Branchen im Hinblick auf Wachstum und Innovation. Wie sieht es bei den Aktienkursen aus? Der MSCI Health Care entwickelte sich im dritten Quartal mit 1,59 Prozent etwas schlechter als der MSCI World

(3,46). Auch bei der YTD-Performance liegt der MSCI World vorne. Allerdings kommt es immer auf die gewählten Zeitskalen an, denn Kursentwicklungen sind in der Regel nicht skaleninvariant. Betrachtet man etwa den MSCI World Health Care in der 10-Jahresfrist (+198 Prozent), dann übertrifft er den MSCI World (+123) doch sehr deutlich. Wie sah es im abgelaufenen Quartal im Bankensektor aus? Der MSCI World/Banks blieb in Q2 hinter dem MSCI World klar zurück; denn Banken machten die Erholung im Juni nicht mit. Und auch bei MSCI World/Automobil war die Quartalsenddynamik nur schwach.

Welche Branchen konnten sich in Q3 in wichtigen Aktienindizes am besten behaupten? Bei der Performance mit an der Spitze lagen Aktien von

Unternehmen aus den Bereichen Bekleidung / Textilien / Schuhe (CAC 40, Nasdaq 100, SDax) und Sportartikel (Dow Jones, S&P500, SDax). Software mischte ebenfalls vorne mit (MDax, TecDax). Ferner schnitten Hardware (CAC 40, MDax), Chemie und Versicherungen (SMI), Rüstung (Dow Jones) sowie Umweltschutztechnologie (Dax) gut ab.

MSCI World Healthcare vs. MSCI World



Nachhaltigkeit: Erneuerbare

Der anthropogene Klimawandel zählte in Deutschland zu den politisch am stärksten bespielten Themenkomplexen im ersten Halbjahr 2019. Zwar stammt alles, was wir über Klimaveränderungen wissen, aus dem Wissenschaftssystem. In den vergangenen Monaten trugen jedoch vor allem Schülerproteste zur medialen Resonanz dieses Themas bei. Hätten die Schüler im Unterricht die Aufgabe zu erledigen, einen zu ihrem Anliegen passenden Nachhaltigkeitsindex auszuwählen, käme der ÖkoDAX durchaus in Betracht. Denn der Index enthält zurzeit die sieben (vorgesehen sind eigentlich zehn) größten deutschen Unternehmen des Sektors „Erneuerbare Energien“. Der ÖkoDAX ist allerdings auch umstritten: Kritik gab es am Nachhaltigkeitsbegriff, an der Auswahl, aber auch am Kursverlauf. Der Index startete 2007, erreichte schnell mit 848 Punkten das Allzeithoch, büßte bis 2012 kräftig ein, als man die 100-Punkte-Marke unterschritt, und gab seither im Trend weiter nach. Ende Juni stand der Index bei 22,69 Punkten. Das entspricht immerhin einer Steigerung in Q2 um 8,77 und seit Jahresbeginn um 22,52 Prozent (Dax 8,49 / 17,42).

Öko-DAX vs. DAX

