

Marktkommentar

Sell in May?

- Aktien-Rallye seit Jahresbeginn
- Alternativen zu Aktien fehlen
- EUR-Anleiherenditen kaum vorhanden

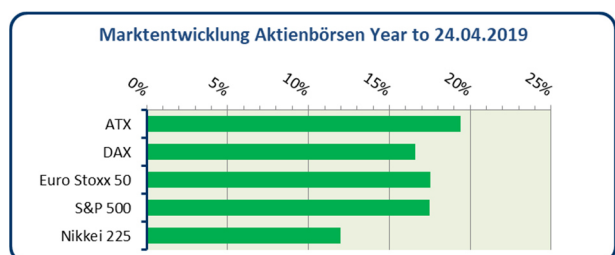
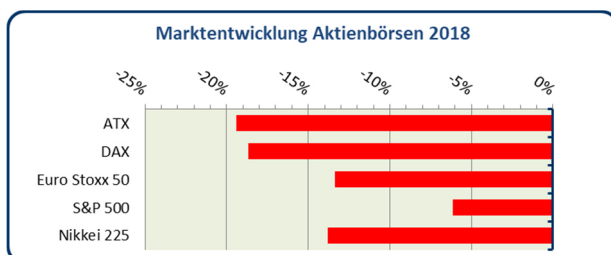
2. Mai 2019

Die bisherige Rallye an den Aktienmärkten seit Beginn 2019 – nach starken Verlusten Ende 2018 – wirft die Frage auf, ob sich diese Performance fortsetzen wird. Vor allem aktuell steht die alte Börsenregel „Sell in May and go away“ im Raum. Soll man also Gewinne sicherstellen oder gemäß einer anderen Regel "As goes January, so goes the year" investiert bleiben? Das Bankhaus Krentschker hat schlüssige Antworten analysiert: Im Wesentlichen entscheidet sich die künftige Kursentwicklung daran, ob das freiwerdende Kapital anderweitig lukrativ investiert werden kann und welche Marktparameter negativ auf Aktieninvestments wirken könnten.

Später Konjunkturzyklus

Die Weltwirtschaft befindet sich in einem späten Konjunkturzyklus mit länderspezifisch schwachen Makrodaten. In den letzten Monaten wurden laufend Konjunkturprognosen nach unten revidiert. Eine echte Rezession ist aber aus derzeitiger Sicht nicht zu erwarten. Es ist eher wahrscheinlich, dass eine Wachstumsdelle bevorsteht, auf Grund derer sich die Marktteilnehmer verstärkt auf volatilere Märkte mit begrenzten Kursverlusten einstellen müssen. Insgesamt betrachtet wird das Jahr 2019 wieder ein Aktienjahr, in dem aber Risiken und Chancen des Portfolios laufend genau überprüft werden sollten. Sichere und lukrative Alternativen zu Aktien in Form von Anleihen sind nach wie vor nicht in Sicht: Investments in sichere EUR-Anleihen bringen aktuell keine entsprechende Rendite und sind nach Kosten und Steuern zumeist sogar verlustbringend.

Aktien-Rallye seit Jahresbeginn



Ein Blick auf die Grafik zeigt die beeindruckende Aktienrallye seit Jahresbeginn. Der US-Aktienindex S&P 500 liegt im Bereich des „All-Time-Highs“ (ATH), der Nasdaq 100 Index (USA) bereits darüber bei jeweilig einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) nahe dem Median. Aber auch der deutsche Aktienindex DAX ist nur noch rd. 9 % vom ATH entfernt, wobei das KGV ca. 15 % unter dem Median liegt. Das Augenmerk gilt nun den Unternehmensgewinnen, deren Frühindikatoren auf Rückgänge hinweisen, auf den geopolitischen Faktoren und der Geldpolitik der Notenbanken: Die US-Notenbank (FED) hat kommuniziert, dass weitere Zinserhöhungen von der Entwicklung der US-Wirtschaft abhängig sein werden. Gleichzeitig zeigen andere Notenbanken, etwa die Europäische Zentralbank (EZB), ihre Bereitschaft zu einer unverändert lockeren Geldpolitik mit niedrigen bis gar keinen Zinsen, was für die langsamer wachsende Weltwirtschaft vorteilhaft ist. Risikoanlagen befinden sich aus diesem Blickwinkel betrachtet aktuell weiter in einem günstigen Umfeld. Nachteilig für die Aktienkurse könnten sich aber eine Verstärkung der Rezessionsängste oder protektionistische Maßnahmen, z.B. die Einführung von US-Zöllen für Autoimporte aus der EU, auswirken. Nicht zu vergessen: Für Unsicherheit an den Märkten könnte nach wie vor der Brexit sorgen, wenngleich sich derzeit beide Seiten redlich um einen Konsens bemühen.

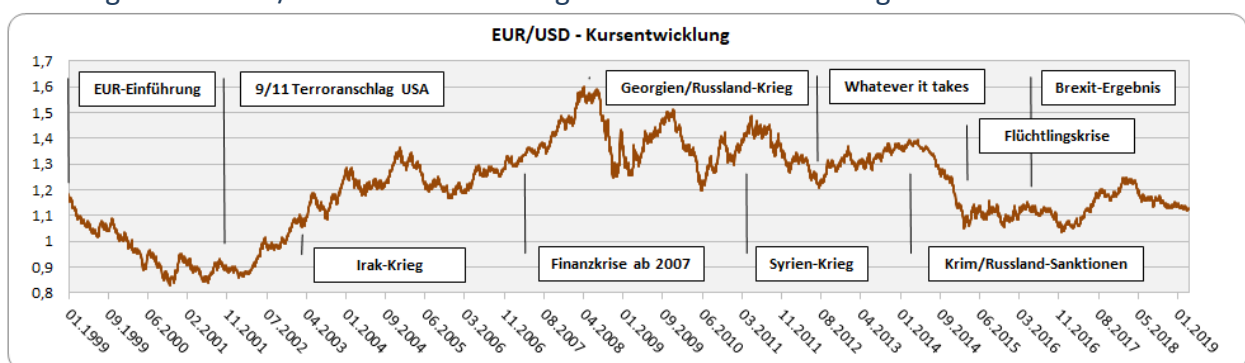
China schreitet voran

Währenddessen sendet China frische Signale in die Welt: Die mittlerweile zweitgrößte Volkswirtschaft nach den USA hat jüngst die fiskalischen und geldpolitischen Regeln gelockert, um das bislang investitionsgetriebene Wachstum durch ein konsumorientiertes Wachstum abzulösen. Auch ein angestrebtes Handelsabkommen zwischen den USA und China wäre für beide Wirtschaftsmächte von Vorteil. Von einem Wachstumsschub in China würde die gesamte Weltwirtschaft via Investitionen profitieren, vor allem Deutschland.

Kaum Alternativen zu Aktien

Die niedrigen EUR-Anleiherenditen lassen sich zum einen mit den mäßigen jährlichen BIP-Wachstumsraten samt Rezessionsängsten erklären. Zum anderen werden durch Angebot und Nachfrage, z.B. Zentralbank-Käufe, die Zinsen tief gehalten. So betragen aktuell die Zinsen der 10-jährigen deutschen Staatsanleihen rd. 0 % p.a., und jene von USD-Anleihen (US-Treasury) rd. 2,53 % p.a. vor Spesen und Steuern, wobei das Währungsrisiko einzurechnen ist.

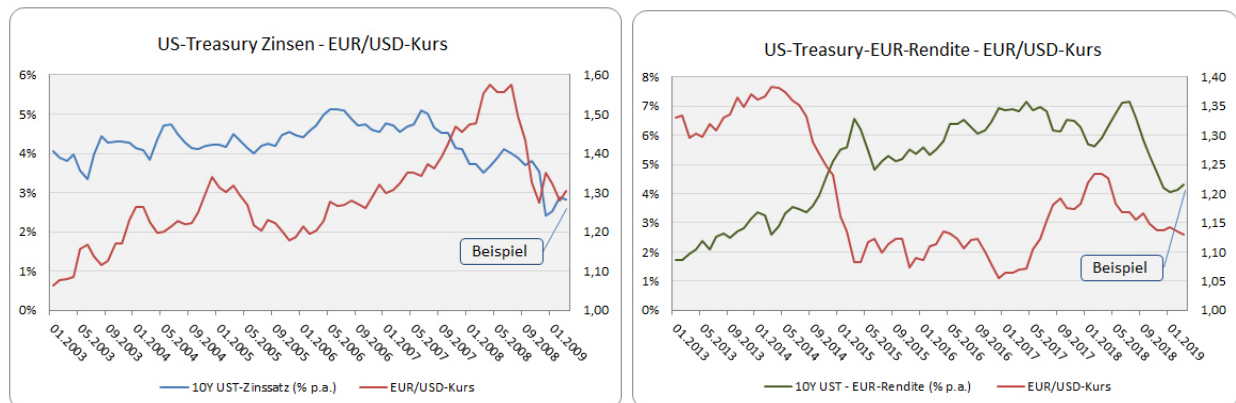
Nachfolgend die EUR/USD-Kursentwicklung samt bedeutender Ereignisse im Zeitablauf:



Quelle: FED und eigene Recherchen

Derzeit sind höhere EUR-Renditen nur bei Bereitschaft zu entsprechendem Risiko erzielbar, etwa mit Anleihen bonitätsschwacher Emittenten (Non Investment Grade) oder längeren Laufzeiten und folglich höherem Zinsänderungsrisiko. Alternativ hierzu könnte man ein Investment in Fremdwährungsanleihen ohne Währungsabsicherung (Hedge) in Erwägung ziehen. Hierbei sollte jedoch darauf geachtet werden, dass zumindest das Bonitätsrisiko sehr gering ist. Neben dem Bonitäts- und Währungsrisiko besteht auch noch ein Kursrisiko, sollte das veranlagte Kapital vorzeitig benötigt werden.

Ein Beispiel zu einem Fremdwährungs-Investment (US-Treasury):



Quelle: FED und eigene Berechnungen

Die linke Grafik – Zeitraum 2003 bis 2009 – zeigt die Veränderung der 10-jährigen US-Treasury-Zinsen sowie die gleichzeitige EUR/USD-Kursentwicklung. In der rechten Grafik – Zeitraum 2013 bis 2019 – ist die jeweilige EUR-Rendite nach 10 Jahren in % p.a. sowie die EUR/USD-Kursentwicklung ersichtlich. Bei der Berechnung wurden keine Kosten und Steuern berücksichtigt.

Erläuterung zum Beispiel:

Im März 2009 wurden USD 100.000 zu 2,82 % bei einem EUR/USD-Kurs von 1,305 veranlagt. Im März 2019 wurde die Position bei einem EUR/USD-Kurs von 1,1296 getilgt. Die EUR-Rendite beträgt bei diesem Investment rd. 4,32 % p.a. Zieht man Kosten und Steuern ab, so erzielte man rd. 2,20 % p.a.

Folgende Simulation wird getätigt:

Die EUR/USD-Kurse werden getauscht: Kauf bei 1,1296 und Verkauf bei 1,305. Die EUR-Rendite beträgt in diesem Fall rd. 1,35 % p.a. bzw. nach Kosten und Steuern 0 % p.a. Fazit: Im Ergebnis ist die EUR-Rendite wesentlich vom Wechselkurs bestimmt, daher sollte ein Fremdwährungs-Investment nur als Depot-Beimischung in Erwägung gezogen werden.

Über das Bankhaus Krentschker

Das Bankhaus Krentschker wendet in seinem Vermögensmanagement konsequent das BalanceOne®-Konzept an. BalanceOne® bedeutet antizyklisches Investieren: Kaufen, wenn die Märkte fallen und verkaufen, wenn die Kurse steigen. Vom renommierten und anerkannten „Markttest-Institut“ FUCHS | RICHTER PRÜFINSTANZ wurde Krentschker bereits zweimal mit der Top-Bewertung „Sehr gut“ ausgezeichnet und damit unter die besten Privatbanken im deutschsprachigen Raum gereiht.

1923 vom Privatbankier Moritz Krentschker gemeinsam mit zwei weiteren Gesellschaftern gegründet, steht die Bankhaus Krentschker & Co. AG heute zu 100% im Eigentum der Steiermärkischen Sparkasse. Als eigenständiges Tochterunternehmen der Steiermärkischen Bank und Sparkassen AG ist sie Teil der Solidität der größten südösterreichischen Bankengruppe. An den beiden Standorten Graz und Wien-Innere Stadt sind insgesamt rund 90 Mitarbeiter beschäftigt. Neben dem Vermögensmanagement bietet das Bankhaus Krentschker seinen Kunden auch das Sortiment einer Vollbank und Finanzierungen, insbesondere im Bereich Immobilien.

Foto: Vorstand Mag. Alexander Eberan © Krentschker

Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte:

Vorstand Mag. Alexander Eberan

T +43 512 74 83 - 0 oder +43 316 8030 - 388 02, alexander.eberan@krentschker.at

www.krentschker.at