

PVV Classic - Portfoliostrategie

Kommentar März 2021

Rückblick:

Der frühere „Börsenguru“ André Kostolany wählte häufig das Bild vom Hund und seinem „Frauchen“ oder „Herrchen“, um das Zusammenspiel zwischen Wirtschaft und Börse zu erklären. Mal eilen die Hunde voraus, mal die Besitzer, und doch sind beide untrennbar miteinander verbunden. Allerdings sollte man die Leine nicht mit „zittrigen Händen“ führen...

Für die Kurzfristigkeit von Marktentwicklungen prägte Kostolany den bis heute in der Finanzszene gebrauchten Begriff dieser „zittrigen Hände“, den vermeintlichen Verursachern „überkaufter“ Märkte. Im Gegensatz dazu halten in „überverkauften“ Märkten die von ihm „Hartgesottene“ genannten den Großteil der Aktien. Mittelfristig hielt er die Geldversorgung der Wirtschaft und die Börsenpsychologie für die wichtigsten Determinanten von Aktienkursbewegungen. Langfristig würden die Aktienkurse der Unternehmen hingegen mit deren wirtschaftlicher Entwicklung und Gewinnsituation korrelieren. Laut Kostolany besteht jede Hausse und Baisse aus drei Phasen: Korrektur, Anpassung und Übertreibung.

Nach über einem von „Corona“ geprägten Jahr haben sich die Kapitalmärkte im Vergleich zum Vorjahresmonat im hinter uns liegendem März geradezu nervenschonend entwickelt. Damals sah es düster aus: So hatte beispielweise der DAX® Mitte März 2020 nach einer bislang einzigartigen und im Nachhinein übertriebenen Talfahrt zu seinem finalen „Abtaucher“ in den Bereich von etwas über 8.000 Punkten angesetzt. Hier verharrte der Index unter Schwankungen ziemlich genau eine Woche, um dann fast zeitgleich mit Beginn der Lockdown-Maßnahmen in Deutschland eine fulminante Aufholjagd zu starten, die mit dem zwischenzeitlichen Erreichen neuer Höchststände im Bereich von 15.300 Punkten und dem Durchleben aller von Kostolany definierten Phasen bis heute anhält.

Schaut man auf das derzeitige fundamentale Umfeld ist es für viele jedoch erstaunlich, dass die Börsen speziell mit Blick auf den deutschen Markt zuletzt überhaupt weiter zulegen konnten. Die dritte Corona-Welle nimmt mittlerweile immer bedrohlichere Ausmaße an. Und sowohl die Bundesregierung als auch die Landesregierungen geben bei der Pandemie-Bekämpfung derzeit kein besonders gutes Bild ab. Die Rolle rückwärts der Bundeskanzlerin bei der geplanten „Osterruhe“ war nur symptomatisch dafür. Mit der Verlängerung und teilweisen Verschärfung der Lockdown-Maßnahmen wird sich die erwartete und nach Meinung einiger Analysten bereits weitgehend in den Aktienkursen eingepreiste wirtschaftliche Erholung wohl weiter nach hinten verschieben.

Die für März vermeldeten konjunkturellen Stimmungsindikatoren zeigten sich davon allerdings eher unbeeindruckt. Sowohl die veröffentlichten Einkaufsmanagerindizes für Deutschland und den Euroraum als auch der ifo-Geschäftsklimaindex und das Konsumklima in Deutschland verbesserten sich stärker als erwartet auf neue Mehrmonatshochs. Währungsturbulenzen in der Türkei, die Eskalation der Spannungen im Handel zwischen China und den USA sowie der EU und die vorübergehende Blockade des Suez-Kanals hatten keinen nachhaltigen Effekt auf die gute Börsenstimmung, die mit dem Bild des Hundes der aktuellen wirtschaftlichen Entwicklung weit vorausgeeilt ist.

PVV Classic - Portfoliostrategie

Kommentar März 2021

Von globaler konjunktureller Seite dürfte der Abstand aber scheinbar recht zügig wieder reduziert werden, denn die Weltwirtschaft sollte sich nach Einschätzung des Internationalen Währungsfonds schneller von der Coronavirus-Krise erholen als noch im Januar gedacht. Nach dem historischen Einbruch 2020 dürfte die Weltwirtschaft dieses Jahr um 6,00% zulegen und 2022 dann noch um 4,40%. Treiber der verbesserten Aussichten dürften im Rahmen der Schätzungen insbesondere die USA und China sein, denn die Schätzungen für Deutschland und die Eurozone wurden nur marginal aufwärts angepasst. Für diese Divergenz gibt es mehrere Ursachen, in erster Linie wohl der aktuelle Pandemieverlauf. Bei den Impfungen gegen Covid-19 haben die USA die meisten europäischen Länder weit abgehängt. Ein anderer Grund ist die Fiskalpolitik: Seit die Demokraten in Washington die Politik bestimmen, wird fiskalpolitisch kräftig auf das Gaspedal gedrückt. Kaum ist die Tinte der Unterschrift des US-Präsidenten unter das 1,9 Billionen Dollar schwere Konjunkturpaket trocken, liegen bereits Pläne für ein weiteres und diesmal drei Billionen Dollar schweres Investitionsprogramm zur Verbesserung der Infrastruktur vor.

In Europa hingegen läuft die Umsetzung des EU-Wiederaufbaufonds äußerst schleppend an, und insofern ist es scheinbar absehbar, dass Europa auch in diesem Zyklus wieder nur die Rücklichter von Volkswirtschaften wie den USA oder einigen asiatischen Schwellenländern sehen wird. Das heißt jedoch nicht notwendigerweise, dass die europäischen Börsen darunter übermäßig stark leiden sollten. Für die großen europäischen Unternehmen ist aufgrund ihrer hohen Exportquote die Weltkonjunktur letztendlich wichtiger als die Konjunktur in ihren Heimatländern, und das wurde an den Kapitalmärkten zuletzt bereits eindrucksvoll mit einigen Vorschusslorbeeren honoriert.

Ablesbar ist dies an den bisherigen Jahresbilanzen sowohl im heimischen DAX® als auch im EURO STOXX® 50. So konnte der DAX® im März mit einem Zuwachs von über 8,00% sein Quartalsergebnis auf +9,40% ausbauen. Der EURO STOXX® 50 liegt mit einem Plus von über 7,00% im abgelaufenen Monat zum Ende des Quartals sogar noch etwas besser bei +10,30%. Unser relativ ausgewogen aufgestelltes Fondsportfolio konnte auf Schlusskursbasis im Monat März mit einem Anstieg von über 2,30% ebenfalls von den freundlichen Marktentwicklungen profitieren und im laufenden Jahr inzwischen einen Zuwachs von knapp 3,40% erreichen. Negative Einflüsse kamen primär von den zuletzt weiter konsolidierenden Edelmetallpreisen und von nachgebenden Kursen auf der Anleihe Seite. Die positivsten Beiträge lieferten unsere Investments in Aktien aus den Branchen Infrastruktur und Wasser sowie unsere Positionierung in globalen Standardwerten sowie dividendenstarken Qualitätsaktien.

Als vergleichsweise mit spürbar moderateren Risiken aufgestellter Mischfonds konnte unser Portfolio zuletzt mit der Entwicklung des uns nicht als Vergleichsmaßstab dienenden DAX® zwar nicht mithalten, aber der nachfolgende Chartvergleich mit unserer Fondskategorie beim Analysehaus „Morningstar“ zeigt über einen Zeitraum von drei Jahren das nachhaltig angelegte Chance-/Risikoverhältnis in unserer langfristigen Anlagestrategie:

PVV Classic - Portfoliostrategie Kommentar März 2021



Quelle: Morningstar

Positionierung:

Mit einer leicht erhöhten Risikoquote sind wir im Monat März gestartet, und zunächst haben wir eine temporäre USD-Stärke mit einem dreiprozentigen Zuwachs in 2021 ausgenutzt, um unsere USD-Positionierung um 6,40% auf nunmehr 15,80% abzubauen. Dazu veräußerten wir drei USD-Rentenfonds bei gleichzeitiger Konvertierung in EUR mit einer durchschnittlichen Entwicklung von plus 11,00% seit Erstanlage im Frühjahr 2018. Den Erlös reinvestierten wir mit einer Gewichtung von jeweils 2,00% in zwei indexorientierte Rentenfonds (ETFs), die mit unterschiedlichen Laufzeitstrukturen in auf Euro lautende Unternehmensanleihen investieren, die nach ökologischen, sozialen und Corporate Governance-Standards (ESG-Standards) überprüft sind.

Die Vereinnahmung der planmäßigen Fälligkeit eines mit knapp 2,00% gewichteten Discount-Zertifikates auf eine deutsche Aktie aus dem Bereich „Gesundheit“ erbrachte anschließend einen Zuwachs von 6,00%p.a. nach einer Haltedauer von sieben Monaten.

Ergänzend reduzierten wir aufgrund der u.E. überkauften Markttechnik knapp unter den Monatshochs unsere Positionierung in US-Aktien über Verkäufe der Indexlösungen auf den S&P 500 und den Dow Jones Industrial um 7,00%, und gleichzeitig sicherten wir 5,00% unseres Investments im DAX® zur Reduzierung des Portfoliorisikos ab.

Gewichtungen aktuell:

51% Aktien: 20% Europa (inkl. 2% Deutschland) / 22% USA / 5% Japan / 4% Asien ohne Japan

24% Renten: 21% EUR / 3% USD sowie **8% Rohstoffe** (7% Gold / 1% Silber) und **17% Liquidität**

PVV Classic - Portfoliostrategie Kommentar März 2021

Ausblick:

Für eine vergleichsweise robuste Verfassung der Märkte sprechen auch zukünftig die massive Unterstützung durch Konjunkturprogramme, eine weiterhin ultralockere Geldpolitik, der Mangel an Anlagealternativen und sich verbessernde Wachstumsaussichten. Insbesondere die USA dürfte angesichts einer derzeit recht zügig verlaufenden Impfkampagne mit Schwung aus der pandemischen Wirtschaftsschwäche herauskommen. Das verabschiedete Fiskalprogramm der neuen Regierung in Washington dürfte dem Konsum eine nochmalige Spritze verabreichen, und zusammen mit einer zuletzt überaus hohen Sparquote könnte sich also nach einem Abklingen der Pandemie ein gewisser Konsumrausch im Land der unbegrenzten Möglichkeiten ergeben, was auch die Inflationsrate temporär auf über 3,00% treiben dürfte. Die US-Notenbank rechnet derweil nicht mit einer schnellen Normalisierung ihrer Geldpolitik. Es brauche wahrscheinlich einige Zeit, bis es speziell mit Blick auf den Arbeitsmarkt zu substantziellen Fortschritten kommen werde. Die Wirtschaft bleibe weit von ihren langfristigen Zielen entfernt, und die Corona-Krise stelle weiter ein bedeutsames Risiko dar, das auch vom früheren „Musterschüler“ Deutschland mit hoffentlich überwiegend richtigen Antworten auf die immer angespanntere Infektionslage noch bewältigt werden muss.

Unterlegt von unserer sowohl fundamental als auch markttechnisch auf Nachhaltigkeit ausgelegten Portfoliostrategie bleibt unser Fokus auch in Zukunft darauf ausgerichtet, für unsere Investoren unter vernünftiger Rendite-/Risiko-Abwägung und mit der verstärkten Integration der Verbindung von Ökologie und Ökonomie ein gutes Ergebnis zu erzielen. Im Sinne unserer Anleger handeln wir bei der Steuerung des Risikobudgets in unserem hochwertig aufgestellten Fondsportfolio dabei weiterhin mit der nötigen Transparenz, Flexibilität und Zielorientierung.

„Glück Auf!“

Essen im April 2021

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.