



November 2019

INVESTMENT RADAR

**Notenbanken geben wieder Vollgas: Werden sie eine Rezession verhindern
und die Aktienmärkte dauerhaft beflügeln können?**

INVESTMENT RADAR

Aktueller Markttrend

Aktien

Globale Aktien	↗
Emerging-Markets-Aktien	↗
Europa	↗
Skandinavien	↗
Schweiz	↗
UK	→
USA	↗
Australien	↗
Japan	↗
China	→
Indien	↗
Südafrika	↗
Russland	↗
Emerging Markets Asien	↗
Emerging Markets Osteuropa	↗
Emerging Markets Lateinamerika	↗
NASDAQ	↗
Biotechnologie	↗

Renten

US-Staatsanleihen	→
Deutsche Staatsanleihen	→
EM-Staatsanleihen	→
Globale Inflation-Linked-Anleihen	→
EUR-Inflation-Linked-Anleihen	→
EUR-Unternehmensanleihen	→

Rohstoffe

Öl	↗
Gold	↗

Volatilität

Volatilität	↘
-------------	---

Währungen

US-Dollar	↘
EUR-USD	→

Aktienmärkte

Die konjunkturelle Entwicklung der Welt und die Aktienmärkte klaffen weiterhin auseinander. Die Marktteilnehmer gehen nach wie vor davon aus, dass der Handelsstreit bald gelöst sein wird und dadurch sowie mithilfe der expansiv ausgerichteten Notenbanken Rezessionen vermieden werden können. Ob jedoch die erste Stufe des angeblich vereinbarten Handelsvertrags zwischen China und den USA bald unterzeichnet wird, muss sich erst noch bewahrheiten. Das vergangene Jahr hat gezeigt, dass man den Meldungen der USA und ihres Präsidenten über den positiven Verlauf der Verhandlungen nicht trauen kann. Solange kein endgültiger Vertrag unterzeichnet ist, sind die Wirtschaftsteilnehmer also weiterhin großen Unsicherheiten ausgesetzt, die aktuell wieder aus den Aktienkursen ausgepreist sind. Die Bewertung des S&P 500 anhand des Kurs-Gewinn-Verhältnisses hat neue Hochs erreicht, da die bis dato berichteten Gewinne der Unternehmen im 3. Quartal 2019 um 3 % gefallen sind, während die Märkte weiter zulegten. Getrübt wird dieses Bild zusätzlich von anhaltenden Abflüssen aus Aktienfonds. Ein gutes Umfeld, um langfristig Aktien zu kaufen, stellt diese Situation nicht dar. Da die Vergangenheit gezeigt hat, dass die Notenbanken eine aufkommende Rezession nicht stoppen können, und auch seitens der Politik noch wenig Elan besteht, Konjunkturpakete zu verabschieden – auch weil die Verschuldungsniveaus vielerorts höher sind denn je –, empfehlen wir weiterhin eine insgesamt und innerhalb der Aktienquote defensive Anlageausrichtung. Dazu passende Fonds finden Sie in unserer „TopFonds Liste“ unter Mischfonds defensiv und ausgewogen. Zudem empfehlen wir dementsprechende Fonds auf Seite 4 dieses BfV Investment Radars.

Anleihenmärkte korrigieren – Notenbanken unterstützen

Bei den Rentenmärkten hält die Anfang September begonnene Korrektur der Abwärtstrends der Renditen weiter an. Bei den US-Staatsanleihen mit 10-jähriger Restlaufzeit wurde ein Verlaufstief von ca. 1,50 % markiert. Damit wurden die nun folgenden Zinssenkungen der Fed vorweggenommen. Ende Oktober senkte sie den Leitzins das dritte Mal in vier Monaten um 0,25 Prozentpunkte und signalisierte, die Zinsen nicht anzuheben, bis die Inflation deutlich anzieht. Zusätzlich verleiht sie mittlerweile 120 Mrd. US-Dollar in sogenannten Über-Nacht-Repo-Geschäften an Banken. Bisher können nur Vermutungen angestellt werden, warum sie das tun muss und der Interbanken-kreditmarkt an dieser Stelle von alleine nicht mehr ordnungsgemäß zu funktionieren scheint. Ein gutes Omen für die Märkte ist dies jedoch keinesfalls, denn als die Fed diese Hilfen das letzte Mal zur Verfügung stellen musste, folgte kurz darauf die epochale globale Finanz- und Wirtschaftskrise der Jahre 2007 bis 2009. In der Eurozone wird die EZB ab November wieder damit beginnen, Anleihen vom Sekundärmarkt zu kaufen. Zunächst mit 20 Mrd. Euro pro Monat.

Rohstoffe – Gold konsolidiert weiterhin, Trendwende scheint greifbar

Die Korrektur des Goldpreises setzte sich im Oktober auf hohem Niveau in einem engen Seitwärtsband weiter fort. Wenn sich der Preis über der Marke von 1.520 US-Dollar halten kann, sind neue Hochs greifbar. Die Marke von 1.460 US-Dollar sollte unserer Einschätzung nach vorerst nicht mehr unterschritten werden. Das Umfeld für steigende Goldpreise verbessert sich durch die expansive Politik der Notenbanken weiter. Sollten die Inflationsraten irgendwann wieder anziehen und die Zinsen nicht direkt angehoben werden, stellen Sachwerte wie Gold die erste Wahl dar. Daher empfehlen wir weiterhin Investments in Edelmetalle und Minenaktien beizumischen.

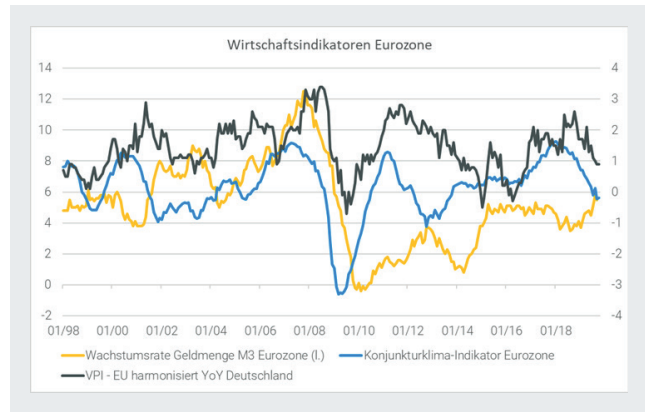
Euro startet Gegenbewegung zum US-Dollar

Nachdem der Euro Ende September ein Zweijahrestief zum US-Dollar erreicht hat, startete anschließend eine Gegenbewegung bis zur Marke von 1,1179, die damit auch die obere Grenze des Währungspaares darstellen dürfte. Eine nachhaltige Trendwende sehen wir hier weiterhin nicht, denn am US-Dollar führt derzeit kein Weg vorbei. Die Zinsdifferenz zu Anleihen anderer entwickelter Länder zieht Gelder an, die einen starken US-Dollar unterstützen. Außerdem erwirtschaften US-Unternehmen noch deutlich höhere Gewinne und das Wirtschaftswachstum ist trotz Abwärtstrend weiterhin höher als in den meisten anderen westlichen Ländern.

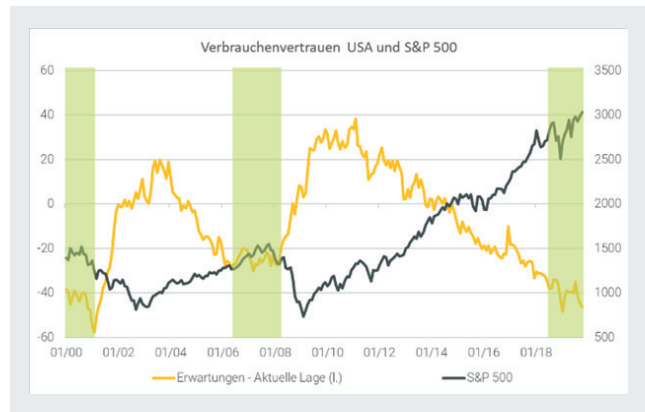
↗ anhaltender Aufwärtstrend → Positionen eher absichern, kein Aufstocken ↘ Investitionen deutlich reduzieren
Bei der Volatilität gilt eine steigende Volatilität als Risiko.

Der Wirtschaftszyklus neigt sich seinem Ende entgegen – welche Portfolioausrichtung ist empfehlenswert?

Der globale Wirtschaftszyklus nähert sich offenbar so langsam dem Ende der Expansionsphase. Die Wachstumsraten lassen nach, die Unternehmensgewinne steigen insgesamt nicht mehr und gehen teilweise schon zurück und viele Märkte scheinen gesättigt. Sichtbar wird dies in der ersten Grafik auf der rechten Seite: Der in Blau dargestellte Konjunkturklima-Indikator für die Eurozone hat kürzlich ein Sechsjahrestief erreicht. In derselben Grafik ist auch die Inflation für Deutschland anhand der jährlichen Veränderung des harmonisierten Verbraucherpreisindex dargestellt. Dieser Index erreichte vor einem Jahr mit 2,6 % sein vorläufiges Hoch und ist seitdem auf aktuell 0,9 % zurückgegangen. Die Werte sind an der rechten Achse ablesbar. Auf der linken Achse ist die jährliche Wachstumsrate der Geldmenge der Eurozone abgetragen. Sie steigt derzeit mit knapp 6 % und liegt damit über dem mittelfristigen Zielwert der EZB von 4,5%. Normalerweise ist das Wachstum der Geldmenge verbunden mit der Inflationsrate und auch der Konjunktur. Auf Steigerungen der Geldmenge folgen mit einer gewissen Zeitverzögerung auch steigendes Wirtschaftswachstum und zunehmende Inflation. Diese historische Verbindung scheint im aktuellen Umfeld so nicht mehr zu bestehen, was sich zuletzt während der Eurokrise der Jahre 2010 bis 2012 gezeigt hat. Die Geldpolitik hat also evtl. den Einfluss auf Inflation und Wirtschaft ein Stück weit verloren. Beim Blick in die USA zeigt sich ebenfalls ein vor Rezessionen typisches Bild. Dies wird anhand der beiden weiteren Grafiken auf der rechten Seite deutlich. Die erste zeigt die Differenz zwischen den Wirtschaftserwartungen und der aktuellen Lage der US-Verbraucher. Diese nimmt vor Rezessionen für gewöhnlich deutlich zu, weil die aktuelle Lage noch als sehr gut eingeschätzt wird, während die Zukunftserwartungen nicht mehr zunehmen oder sogar sinken. Diese Situation ergibt sich oftmals um mehrjährige Verlaufshochs der US-Aktienmärkte. Ähnliches verdeutlicht die letzte Grafik, die die Zinsdifferenzen der US-Staatsanleihen zeigt. Wir haben die Zeitpunkte der letzten beiden und der aktuellen Versteilerungen der Zinskurve kenntlich gemacht, die stattgefunden haben, nachdem die Zinskurven invertiert waren, man also für kurze Laufzeiten eine höhere Rendite bekommen hat als für längere. Dass die Zinskurve seit Kurzem nicht mehr invertiert ist, ist also entgegen den Behauptungen vieler Experten kein gutes Zeichen für Wirtschaft und Aktienmarkt, sondern erst recht ein negatives, da dies die typische Entwicklung am Beginn von Baissen ist. In diesem Umfeld investieren wir innerhalb der Aktienquoten unserer Strategien tendenziell in Sektoren mit geringem Beta wie das Gesundheitswesen, nichtzyklische Konsumgüterhersteller, Versorger, Immobilien und Infrastruktur. Die Umsätze und Gewinne dieser Sektoren sind weniger konjunktursensitiv und bieten damit höhere Dividenden bei geringerer Volatilität. Dazu mischen wir Goldminenaktien, die für gewöhnlich von turbulenten Kapitalmärkten profitieren, ebenso wie Staatsanleihen entwickelter Märkte. Hier favorisieren wir die USA, wo noch positive Renditen zu erzielen sind. Dieser Baustein sorgt für weitere Stabilität und Diversifikation. Mit diesen Elementen ist jedes Portfolio bei Aktienbaissen und Rezession gut gerüstet und profitiert bei steigenden Märkten trotzdem.



Wirtschaftsindikatoren Eurozone



Verbrauchertrauen USA und S&P 500



Zinsdifferenz US-Staatsanleihen 10 Jahre minus 2 Jahre und S&P 500

Impulse für Ihre Portfolios:

1. Diversifizieren und gleichzeitig global Gutes tun mit dem IIV Mikrofinanzfonds Class R (WKN: A1H44T)

Mit diesem Fonds wird ärmeren Bevölkerungsschichten in den Dritt- und Schwellenländern der Zugang zum Finanz- und Kreditmarkt ermöglicht. Um dies zu erreichen, refinanziert der Fonds Kredit- und Finanzinstitute in Schwellen- und Entwicklungsländern, indem er ihnen Kredite, Schuldscheindarlehen oder ähnliche Instrumente zur Verfügung stellt. Die Darlehen haben eine Laufzeit von ca. 6 Monaten bis zu 5 Jahren. Bitte beachten Sie: Der Fonds ist nur monatlich handelbar.

2. Der Phaidros Funds – Balanced A (WKN: A0MN91), ein weltweit anlegender, ausgewogener und flexibler Mischfonds

Die Fondsmanager Ernst Konrad und Georg Graf von Wallwitz können die Aktienquote im Fonds zwischen 25 und 75 % steuern. Bei der Einzeltitelselektion gehen sie auch antizyklisch vor, um sehr günstig bewertete Aktien einkaufen zu können. Darüber hinaus hat das Haus eine ausgezeichnete Expertise im Bereich der „Fallen Angels“-Anleihen. Der Fonds zählt seit Jahren kontinuierlich zu den besten 20 % in seiner Vergleichsgruppe. Der Anleger erhält somit ein Investment, mit dem er sehr gut an der Aktienmarktentwicklung teilhaben kann, und das unter etwas reduzierten Schwankungen.

3. Vom Immobilienboom profitieren und trotzdem mit täglicher Liquidität investieren mit dem DPAM INVEST B Real Estate Europe Dividend A (WKN: A1JTB1)

Der Aktienfonds legt in europäischen börsennotierten Immobiliengesellschaften (REITS) an und damit indirekt in Immobilien. Im Investmentprozess hat DPAM ein eigenes Bewertungsmodell. Die Bewertung der Immobilienmärkte bezieht auch Trends wie Urbanisierung und E-Commerce mit ein. Analysiert werden auch Gewerbeimmobilien, Self-Storage-Lagerimmobilien und Gesundheitszentren sowie die „Investitionspipeline“ der REITS. Durch die Kombination von Dividenden-Aktien und Immobilieninvestments dient der Fonds der Diversifikation eines globalen Large-Cap-Portfolios.

4. Die Lebenserwartung steigt weltweit kontinuierlich an und die Menschen investieren immer mehr in ihre Gesundheit. Profitieren Sie davon, unabhängig von Handelsstreit und Krisen, mit dem BlackRock Global Funds - World Healthscience Fund A2 EUR (WKN: A0BL36)

Die weltweiten Ausgaben für Medizintechnik werden in den kommenden fünf Jahren um jeweils mehr als 30 Mrd. US-Dollar wachsen. Das geschieht völlig unbeeindruckt von Handelsstreit, Brexit und Co. Genau davon können Sie mit diesem Fonds profitieren. Der Fonds legt weltweit mindestens 70 % seines Gesamtvermögens in Aktien von Unternehmen an, die hauptsächlich in den Bereichen Pharmazie, Medizintechnologie und medizinische Versorgung sowie in der Entwicklung der Biotechnologie tätig sind.

Sie wünschen weitere Informationen zu diesen Fonds oder interessieren sich für die Auswirkungen des Investment Radars auf unsere Musterportfolios?

Sprechen Sie uns an!

**Persönlich erreichen Sie uns unter der Investment-Research-Hotline: 06171 9150520
oder per Mail: investment-research@bfv-ag.de**

Risiken:

Investitionen können Anlagerisiken unterliegen, die u. a. Marktfluktuationen, Regulationsänderungen, möglichen Verzug von Zahlungen und Verlust von investiertem Einkommen und Kapital beinhalten. Der Wert der Anlagen kann sowohl steigen als auch fallen. Es ist zudem möglich, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag zu keinem Zeitpunkt zurückerhalten. Die Kosten der Anlage wirken sich negativ auf die Performance aus und werden Ihnen bei Abschluss von Ihrem Berater detailliert dargelegt.

Wichtige Hinweise:

Bitte beachten Sie, dass es sich bei dieser Unterlage um werbliche Informationen allgemeiner Art und nicht um eine vollständige Darstellung bzw. Finanzanalyse eines bestimmten Marktes, eines Wirtschaftszweiges, eines Wertpapiers oder des jeweils aufgeführten Finanzinstruments handelt. Die in dieser Unterlage wiedergegebenen Informationen und Meinungen wurden am angegebenen Datum erstellt. Sie werden zu Informationszwecken als Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung weitergegeben. Sie dienen nicht als Angebot, Anlageberatung oder generelle oder individuelle Empfehlung der BfV Bank für Vermögen AG, hier dargestellte Kapitalanlagen zu kaufen, zu halten, zu verkaufen oder in sonstiger Weise damit zu handeln, und begründen kein vertragliches Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Alle Informationen stammen aus bzw. basieren auf eigenen Recherchen. Etwaig dazu verwendete oder enthaltene Daten stammen aus Quellen, die die BfV Bank für Vermögen AG als zutreffend erachtet, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Aktualität aber keine Gewähr übernommen wird. Die BfV Bank für Vermögen AG lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung der in dieser Unterlage gegebenen Informationen ab. Wir weisen darauf hin, dass etwaige enthaltene Finanzanalysen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügen und keinem Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung unterliegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen können schwanken, steigen oder fallen und es besteht die Möglichkeit, dass Sie bei Rückgabe der Anteile nicht den vollen investierten Betrag zurückerhalten bzw. bei bestimmten Produkten die Rückgabe zeitweise nicht möglich ist. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die hier enthaltenen Informationen können eine auf individuelle Bedürfnisse zugeschnittene Beratung nicht ersetzen und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit. Insbesondere hängt auch die steuerliche Behandlung einer Investition von Ihren persönlichen Verhältnissen ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Bitte beachten Sie, dass für Sie nach Ihren persönlichen Anlagewünschen alternative Anlageformen sinnvoll sein können. Maßgeblich für den Kauf sind allein die jeweiligen Anlage-/Emissionsbedingungen nach den gesetzlichen Verkaufsunterlagen. Diese können Sie für die in dieser Unterlage enthaltenen Investitionsmöglichkeiten bei der BfV Bank für Vermögen AG kostenlos erhalten. Diese Unterlage ist zur Verwendung nach deutschem Recht in Deutschland bestimmt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der BfV Bank für Vermögen AG weder ganz noch auszugsweise vervielfältigt werden.