



Oktober 2019

# INVESTMENT RADAR

Rezessionssignale nehmen zu: Aktienmärkte entkoppeln sich von  
der ökonomischen Realität – bringt der Oktober die Wende?

# INVESTMENT RADAR

Aktueller Markttrend

## Aktien

Globale Aktien	→
Emerging-Markets-Aktien	↘
Euro Stoxx 50	→
UK	↘
China	↘
Südafrika	↘
Emerging Markets Asien	↘
Emerging Markets Osteuropa	↘
Emerging Markets Lateinamerika	↘
Skandinavien	↘
NASDAQ	→
Biotechnologie	↘
Japan	→
Russland	→
USA	→
Indien	→
Australien	→
Schweiz	→

### Aktienmärkte – Rück- und Ausblick

Im September schnitten die globalen Aktienmärkte größtenteils sehr positiv ab. Vor allem die europäischen und japanischen Indizes konnten deutlich zulegen. Die US-Indizes stiegen ebenfalls bis zu ihren bisher erreichten Jahreshochs, konnten sie aber nicht überwinden – trotz einer weiteren, allerdings bereits eingepreisten Zinssenkung der Fed um 0,25 Prozentpunkte. Die EZB verkündete ebenfalls erneute geldpolitische Lockerungen und senkte den Einlagenszins um 0,1 Prozentpunkte auf nun – 0,5%.

### Fazit Aktienmärkte

Wir rechnen bei den Aktienmärkten im aktuellen, sehr unsicheren Umfeld, kaum noch mit nachhaltigen Kurssteigerungen. Viele Wirtschaftsdaten und Frühindikatoren haben sich weiter abgeschwächt, was bisher nicht in den Aktienkursen der entwickelten Märkte eingepreist ist. Die Schwellenländer sind dort schon einen Schritt weiter, indem sie seit Mitte September wieder in Richtung ihrer Jahrestiefs gefallen sind. Zudem droht der Oktober wieder einmal ein sehr volatiler Monat zu werden. Er wird maßgeblich über die weitere Entwicklung der Kapitalmärkte der nächsten Monate entscheiden. Dazu ausführlicher auf Seite 3. In dieser unsicheren Lage empfehlen wir eine defensivere Depotausrichtung. Der Zeitpunkt scheint jetzt günstig zu sein, die Kursgewinne dieses Jahres ein Stückweit zu realisieren oder abzusichern. Innerhalb der Aktienquote präferieren wir weiterhin defensive Sektoren wie nichtzyklische Konsumgüterhersteller, Unternehmen der Pharma- und Gesundheitsbranche und Versorger. Immobilien- und Infrastrukturfirmer der entwickelten Länder bieten ebenfalls die Möglichkeit, von Kurssteigerungen der Aktienmärkte zu profitieren, bei geringerem Abwärtsrisiko. Fonds aus diesen Bereichen finden Sie in unserer TopFonds Liste im Bereich „Aktienfonds Branchen“. Die unserer Meinung nach sehr attraktiven Goldminenaktien diversifizieren ein chancenorientiertes Portfolio und können in der Regel von volatilen Aktienmärkten profitieren.

## Renten

US-Staatsanleihen	↗
Global-Inflation-Linked-Anleihen	↗
Deutsche Staatsanleihen	→
EUR-Unternehmensanleihen	↗
EM-Staatsanleihen	→
EUR-Inflation-Linked-Anleihen	→

### Anleihenmärkte korrigieren

Der seit einem Jahr bestehende Abwärtstrend der Renditen globaler Anleihen hat im September eine kleine Verschnaufpause eingelegt. Aufgrund der schlechten ökonomischen Aussichten für die Weltwirtschaft gehen wir davon aus, dass der Trend der letzten Monate wieder aufgenommen wird. Nahezu alle Zentralbanken haben bereits wieder in den Zinssenkungsmodus geschaltet und versuchen so, die drohende Rezessionen ihrer Volkswirtschaften frühzeitig abzuwenden. Die Historie hat gezeigt, dass sie das nicht können. Wir schließen nicht aus, dass auch die Fed bald dazu übergehen wird, negative Leitzinsen zu festzulegen, um die gigantische Anleiheblase nicht zum Einsturz zu bringen. Darüber hinaus sind die Inflationserwartungen wieder stark rückläufig. Zusammengenommen unterstützen diese Entwicklungen und Szenarien die Anleihemärkte. Zu einer Trendwende könnte es kommen, wenn sich die Wirtschaftsaussichten deutlich verbessern würden, was derzeit nicht ersichtlich ist. Demnach rechnen wir vor allem Staatsanleihen der entwickelten Volkswirtschaften weitere Kursgewinne zu, auch wenn negative Renditen von deren Erwerb abraten.

## Rohstoffe

Öl	→
Gold	→

### Rohstoffe – Gold konsolidiert ebenfalls

Mit der Verschnaufpause der Zinsmärkte im September ist auch der Goldpreis in eine Korrektur übergegangen. Für die von uns erwarteten mittel- bis langfristig positiven Aussichten für Goldinvestments ist das eine gesunde Entwicklung. Demnach sollten Rücksetzer zum Kauf genutzt werden. Diese Einschätzung würde sich erst bei Kursen unter 1.435 US-Dollar ändern. Ein sich abschwächendes Wirtschaftswachstum, die expansive Geldpolitik der Notenbanken, die wahrscheinlich steigende Volatilität der Aktienmärkte und politische Unsicherheiten sprechen für den strategischen Besitz von Gold oder Goldminen-Aktienfonds.

## Währungen

US-Dollar	↗
EUR – USD	↘

### Euro wertet weiter zum US-Dollar ab

Der Wechselkurs des Euros zum US-Dollar hat im September ein neues Zweijahrestief erreicht. Hier ist keine Trendwende in Sicht. Am US-Dollar führt derzeit kein Weg vorbei. Vor allem die Zinsdifferenz zur restlichen entwickelten Welt zieht Gelder an, die den US-Dollar aufwerten. Dagegen helfen auch keine Tweets von US-Präsident Trump, der sich einen schwächeren Dollar wünscht, um die Exportindustrie zu unterstützen.

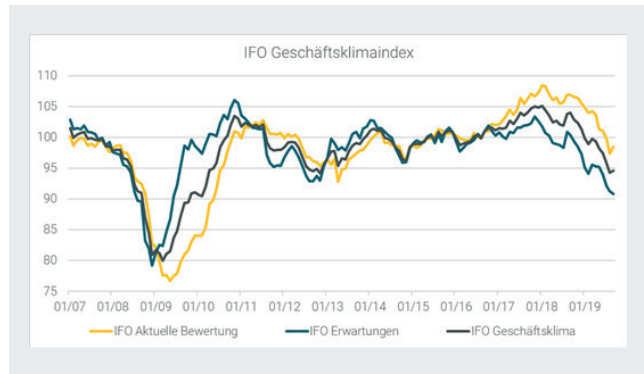
## Volatilität

Volatilität	→
-------------	---

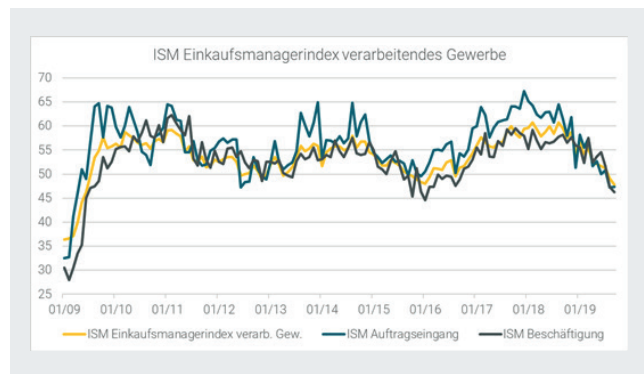
↗ anhaltender Aufwärtstrend → Positionen eher absichern, kein Aufstocken ↘ Investitionen deutlich reduzieren  
Bei der Volatilität gilt eine steigende Volatilität als Risiko.

### Historisch volatiler Oktober wird wieder spannend

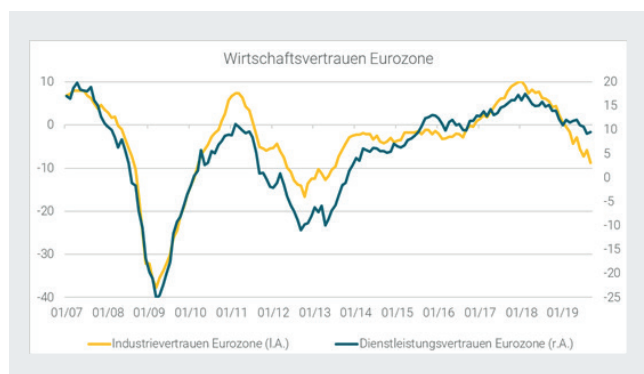
Der Oktober ist historisch gesehen der Monat des Anlagejahres, in dem die größten Schwankungen an den Aktienmärkten eintreten. So fielen nicht nur im letzten Jahr die Kurse stark und läuteten in den USA das extrem schlechte vierte Quartal ein, sondern auch einige der größten Aktienmarktverluste der Geschichte fanden im Oktober statt. Der Schwarze Donnerstag 1929 war damals der Auslöser für die anschließende schwere Weltwirtschaftskrise. Am Schwarzen Montag 1987 verlor der Dow Jones Index an nur einem Tag über 22%. Im Oktober 2008, – als die globale Finanzkrise auf ihrem Höhepunkt war, senkten sieben der führenden Notenbanken die Zinsen massiv ab, um dem Kollaps und der Vertrauenskrise am Interbankenmarkt entgegenzuwirken. Den seit Anfang Oktober beschleunigten Kursrutsch der Aktienindizes konnten sie damit jedoch nur kurzfristig unterbrechen. Damals wurde die neue Ära der Null- und Negativzinspolitik eingeleitet und elf Jahre danach stehen wir vermutlich an einem ähnlichen Punkt. Die Lage ist diesmal sicherlich eine andere, denn das Finanzsystem scheint deutlich solider zu sein, auch wenn die FeD seit September wieder unterstützend im US-Geldmarkt eingreifen muss. Die Notenbanken haben den zwischenzeitlichen wirtschaftlichen Aufschwung jedoch nicht dazu genutzt, die Zinsen zu normalisieren und ihre Bilanzsummen abzubauen. Dadurch wurden starke Übertreibungen an den Vermögenspreismärkten herbeigeführt, die ohne weiteren geldpolitischen Stimulus einzubrechen drohen. Der Oktober dieses Jahres wird für den weiteren Verlauf wegweisend sein. Am 10. treffen sich die Vertreter der USA und Chinas zu neuen Handelsgesprächen, deren Ausgang großen Einfluss auf die Weltwirtschaft haben wird. Am 19. steht wieder einmal die Entscheidung über den Brexit an, die ebenfalls für Volatilität sorgen kann. Darüber hinaus beginnt die Quartalsberichtssaison der Unternehmen, die weitere Klarheit darüber liefern wird, inwieweit sich die abschwächende Konjunktur auf die Ergebnisse auswirkt. Die Anfang Oktober veröffentlichten ISM-Einkaufsmanagerindizes des verarbeitenden Gewerbes und des Dienstleistungssektors, in den USA, signalisieren Negatives. Dabei handelt es sich um Stimmungsindikatoren in den USA mit einer sogenannten Vorlauffunktion für die Wirtschaftsentwicklung. Im Industrie-sektor befinden wir uns auf einem Zehnjahrestief und bereits seit einem Jahr im Rückgang. Die Erwartungen der deutschen Unternehmen, gemessen am ifo Geschäftsklimaindex, der den gleichen Aussagecharakter besitzt wie der ISM in den USA, sind im September ebenfalls weiter gefallen. Im Industrie-sektor der Eurozone zeigt sich das gleiche Bild: Das Vertrauen der Manager in die wirtschaftliche Entwicklung ist auch dort seit Anfang 2018 rückläufig und kürzlich auf den tiefsten Stand seit der Eurokrise gefallen. Der gleiche Frühindikator für den Dienstleistungssektor notiert zwar noch im positiven Bereich, befindet sich aber ebenfalls in einem Abwärtstrend. Alle Entwicklungen werden anhand der Grafiken auf der rechten Seite veranschaulicht. In den Aktienkursen sind diese bisher nicht eingepreist, weshalb der Oktober zum Monat der Wahrheit für den Markt werden kann.



ifo Geschäftsklimaindex



ISM Einkaufsmanagerindex verarbeitendes Gewerbe



Wirtschaftsvertrauen Eurozone

# Impulse für Ihre Portfolios:

## **1.) Der Strategiefonds Sachwerte Global Defensiv (WKN: AORHER) bietet sich hervorragend als Grundlage und sehr defensiver Baustein für ein Portfolio an.**

Ziel des Fonds ist es, mit einem Schwerpunkt im Sachwertbereich (Immobilien, Rohstoffe und Aktien) eine positive Wertentwicklung bei geringer Schwankung zu erzielen. Gut ein Drittel ist in Immobilien investiert und etwa 15% in Aktien und Rohstoffe. Der Fonds ist stark in Zielfonds investiert, die keine Gelder mehr annehmen, und er erlaubt – im Gegensatz zum reinen Immobilienfonds – den täglichen Kauf und Verkauf. Das Argument Sachwert ist auch für die Beratung durchaus hilfreich.

## **2.) Der weltweit agierende ausgewogene Mischfonds DJE Zins & Dividende PA EUR (WKN: A1C7Y8) bietet sich ausgezeichnet für den langfristig orientierten Anleger an, der risikoreduziert von der Entwicklung der Kapitalmärkte profitieren möchte.**

Der 2011 aufgelegte Mischfonds selektiert Aktien und Anleihen. Die Bandbreite bei Aktien liegt im Fonds zwischen 25 und 50%, in der Historie zwischen 40 und 50%. Jan Ehrhardt und Stefan Breintner steuern den Fonds seit Auflegung. Die Titelselektion erfolgt durch hauseigenes Research und Selektion. Aktien werden mit hoher Überzeugung und sehr langfristig gehalten. Der Fonds glänzt durch vergleichsweise geringe Drawdowns und eine sehr gute Wertentwicklung. Als Basisinvestment ist der Fonds sehr gut geeignet.

## **3.) Wer die Entwicklung an den Aktienmärkten mitnehmen möchte, aber selber nicht timen kann, wann er besser vom Gas geht, dem hilft Alexander Kapfer mit seinem SQUAD Makro Fonds (WKN: A1CSXC).**

Der Fonds wird meist als offensiver Mischfonds geführt, ist aber in der Praxis seit Fondsstart im Jahr 2011 de facto ein weltweiter Aktienfonds mit aktiver Aktienquotensteuerung. Aus der Einschätzung der weltwirtschaftlichen Lage ergibt sich die Aktienquote, die frei von 0 bis 100% gesteuert werden kann. Dem Fondsmanager Alexander Kapfer gelingt es, seit Auflage eine sehr aktiennahe Wertentwicklung zu erwirtschaften und zusätzlich bei möglichen Aktienmarktcrashes den Fallschirm aufzuspannen.

## **4.) In Zeiten rekordhoher Summen negativ verzinsten Anleihen in einen der Hauptprofiteure dieser Entwicklung investieren: Mit dem BlackRock Global Funds – World Gold Fund A4 EUR (WKN: AORFC5) erhalten Sie Zugang zu Goldminenaktien.**

Der Goldpreis weist in ruhigen Börsenphasen keine signifikante Korrelation zu anderen Anlageklassen auf und dient daher als guter Diversifikator. In volatilere Marktphasen, vor allem in Finanzkrisen, die von hoher Verschuldung geprägt sind, wird die Korrelation zu risikobehafteten Assets negativ. Goldminenaktien wirken wie eine Option auf den Goldpreis. Sie profitieren überproportional von einem steigenden Goldpreis.

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](mailto: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.