

Star Invest

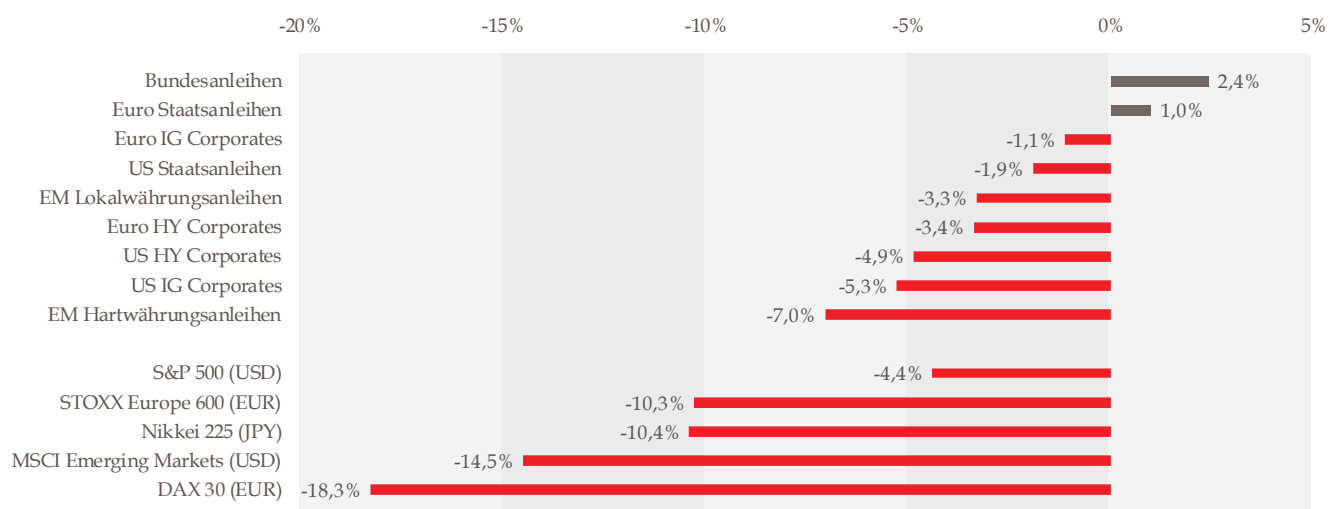
Was kommt nach dem „Hundejahr 2018“?

Sehr geehrte Anlegerinnen,
sehr geehrte Anleger,

der Dezember des letzten Jahres toppte noch einmal die beiden Crashmonate Februar und Oktober 2018. Sogar der lange Zeit scheinbar unverwundbare US-Aktienmarkt ging zuletzt noch heftig in die Knie. So verzeichnete der Aktienindex Dow(n) Jones mit einem Minus von fast 10 % den schwächsten Dezember seit dem Jahr 1931. Der S&P 500 näherte sich an einem liquiditätsarmen und von Algorithmen-Tradern manipulierten 2. Weihnachtstag fast der

Marke von 2.300 Punkten, mit der er beinahe die Bärenmarktdefinition erfüllt hätte. Alle wesentlichen Anlageklassen wie Aktien und Renten, Rohstoffe, Edelmetalle und Bitcoin haben in 2018 erhebliche Verluste einstecken müssen. Ohne Währungsrisiko konnten lediglich Anleiheinvestoren in europäischen Staatsanleihen einen leichten Gewinn einfahren – selbstverständlich vor Steuern und Inflation.

Wertentwicklung von Aktien und Renten 2018



Quelle: Bloomberg Barclays, iBoxx, J.P. Morgan per 31.12.2018 (außer bei EM Lokalwährungsanleihen ist die Indexperformance der Fremdwährungsanleihen „hedged in EUR“) (R-114a-SCJA)

Der Börseneinbruch des Vorjahres lässt zumindest die Erwartungen an das neue Jahr stark schrumpfen und die niedrigen Kursniveaus erleichtern eine positive Überraschung.

Schauen wir auf die Fakten:

Auch die US-Wirtschaft schwächt sich ab

Mit dem Auslaufen der positiven Effekte der Steuerreform lässt die US-Wirtschaft ihren Wachstumsgipfel hinter sich. Zu erwartende Wachstumsraten von immer noch über 2 % sind jedoch meilenweit von einer Rezession entfernt. Bereits Ende November hatte FED-Chef Powell angedeutet, dass sich der US-Leitzins nur noch knapp unter der mysteriösen „neutralen“ Rate befinde. Mit der vierten und letzten Zinserhöhung des Jahres 2018 könnte sie nun fast erreicht sein. Als Powell jedoch entgegen der Markterwartung noch zwei weitere Leitzinserhöhungen, wenn auch wie immer datenabhängig, ankündigte, brach der Aktienmarkt erneut ein. Angesichts der zu erwartenden Wachstums- und Inflationsabschwächung infolge des jüngsten Ölpreiseinbruchs gehen wir nur noch von einer weiteren Zinserhöhung im Frühjahr 2019 und einer anschließenden längeren Pause der FED aus. Hilfreich wäre hier natürlich, wenn sich der US-Präsident mit weiteren ehrabschneidenden Äußerungen über Powell zurückhalten würde.

Hoffnung auf eine Eindämmung des Handelskonflikts

Die Anzeichen einer Annäherung im US-chinesischen Handelskrieg während des laufenden dreimonatigen Waffenstillstands verdichten sich. Die chinesische Seite ist sich bewusst, dass sie die schlechteren Karten besitzt. Mit niedrigeren Importzöllen und der Liberalisierung seiner Finanz- und Beteiligungsmärkte zeigt China Kompromissbereitschaft. Trump hat verstanden, dass seine Stammwählerschaft im agrarisch geprägten Mittleren Westen von den chinesischen Importbeschränkungen für Getreide und Sojabohnen hart getroffen wird. Seine Partei gewann lediglich zwei der Zwischenwahlen in den Staaten des Mittleren Westens. China lockt mit umfangreichen Käufen von amerikanischen Agrarprodukten. Die einzig rationale Lösung des Handelsstreits ist ein zumindest vorläufiger Kompromiss. Dieser muss jedoch gesichtswahrend für die beiden „Egos“ an der Spitze der beiden Großmächte ausfallen.

Europa schreitet voran in die Schuldengemeinschaft

In Europa hatte sich das Wachstum bereits im letzten Jahr merklich abgekühlt. Aber auch hier gibt es Anzeichen der Besserung. Die deutsche Konjunktur wird voraussichtlich nicht mehr durch den Engpass bei den Abgastests für deutsche Pkws gebremst. Das Scheitern der Reformpolitik des französischen Präsidenten Macron lässt das Haushaltsdefizit

in Frankreich auf über 3 % steigen. Vor diesem Hintergrund war es unmöglich, Sanktionen gegen Italien zu verhängen, das immer noch ein niedrigeres, wenn auch unrealistisches Defizit von unter 3 % anstrebt. Die Fiskalpolitik in Europa wird insgesamt deutlich ausgabenfreudiger, nicht zuletzt in der Hoffnung, damit den populistischen Strömungen in der Bevölkerung entgegenzukommen. Während der Fiskalstreit mit Italien beigelegt ist, steht eine Lösung des Brexit-Problems immer noch aus. Sollte das Parlament in Großbritannien keinen geordneten Brexit zustande bringen, wird der EU-Austritt voraussichtlich verschoben. Aufgeschoben ist nicht aufgehoben, aber einen harten ungeordneten Brexit wünscht sich niemand in Europa, nicht einmal im Vereinigten Königreich.

Keine Zinserhöhung mit Mario Draghi

Das Ende des Anleihekaufprogramms der EZB wird gemildert durch die Wiedieranlage fällig werdender Papiere. Eine Zinserhöhung, die die EZB ursprünglich für den Herbst 2019 ins Visier genommen hatte, wird wegen des nachlassenden Preisdrucks immer unwahrscheinlicher. Mario Draghi wird in die Geschichte der EZB als erster Präsident eingehen, der keine Zinserhöhung beschließen musste (???). Im Gegenteil, die EZB plant sogar zur Stützung des Bankensektors ein neues langfristiges Sonderfinanzierungsprogramm (Targeted longer-term refinancing operations, „TLTROs“).

Chancen mit Schwellenländeraktien

Auch in China hat sich 2018 das Wachstum deutlich verlangsamt. Die für die Börsen wichtige Liquiditätsversorgung (Geldmenge) wurde deutlich eingeschränkt. Die Regierung hat jedoch bereits in den letzten Monaten begonnen gegenzusteuern. Neben einer Währungsabwertung wurden Steuersenkungen zur Stimulierung des privaten Konsums und geldpolitische Lockerungsschritte eingeleitet. Diese könnten sich 2019 in Kombination mit einer Deeskalation des Handelsstreits positiv auf die Aktienbörse auswirken. Viele Schwellenländer waren 2018 gezwungen, mit steigenden Zinsen dem Kapitalabzug durch internationale Investoren entgegenzuwirken. Die massiv steigenden Zinsen in den USA und der dadurch induzierte Anstieg des US-Dollars erschwerte die Refinanzierung von in Fremdwährung verschuldeten Schwellenländern. Dieser Druck sollte 2019 nachlassen! Das absehbare Ende der Leitzinserhöhungen in den USA wird den Aufwärtsdruck auf den US-Dollar beenden. Von aktuell bereits sinkenden Kapitalmarktzinsen in den USA, einem stabilen oder eher fallenden US-Dollar und einer Entspannung im Handelsstreit sollten die Aktienbörsen der Schwellenländer am meisten profitieren. Seit dem vierten Quartal des letzten Jahres nimmt bereits die relative Stärke der Emerging Markets zu.

Relative Stärke der Schwellenländerbörsen



Quelle: Datastream per 31.12.2018 (SCSW), Jeweils inkl. Dividenden, in USD

Das nahende Ende des Anstiegs der Leitzinsen in den USA und die nachlassende Stärke des US-Dollars sollten auch die Gewinnerosion der US-Unternehmen wieder verlangsamen und eine Gewinnrezession verhindern.

Unter Bewertungsgesichtspunkten erscheinen uns neben Aktien aus den Schwellenländern europäische Titel als zunehmend interessant. Die anhaltend hohe Liquiditätsversorgung und der Anlagenotstand bei europäischen Rentenspapieren macht europäische Aktien auf den aktuell stark ermäßigten Kursniveaus sehr attraktiv.

Fazit

Angesichts der massiven Kurseinbrüche in den letzten Wochen und Monaten mögen manchem Leser die obigen Ausführungen als zu optimistisch erscheinen. Selbstverständlich kann alles anders kommen als man denkt und beschrieben hat. In den Chartbildern der wichtigsten Aktienindizes sind die langen Aufwärtstrends, die 2009 begonnen haben, sämtlich gebrochen worden. Sollten sich die Kurskorrekturen Anfang des Jahres unvermindert fortsetzen, so müssen viele institutionelle Investoren wie Anfang 2016 angesichts rapide sinkender Risikobudgets Aktienbestände verkaufen. Trendfolger wie Hedgefonds und Algo-Trader würden den Sell-off der gezwungenermaßen schwachen institutionellen Hände massiv verstärken.

Die Börse, von Benjamin Graham auch als verrückter „Mr. Market“ bezeichnet, neigt bekanntlich zu extremen Übertreibungen in beide Richtungen. Wo genau der Tiefpunkt ist, wissen wir nicht. Nur notorische Glückspilze und Lügner kaufen immer auf dem günstigsten Niveau. Wir orientieren uns an klassischen Bewertungskriterien und die zeigen uns an, dass die Aktienmärkte Europas und der Schwellenländer günstige Einstiegsgemelegenheiten bieten. Ob sie es tatsächlich sind, werden wir erst hinterher sehen. Langfristig war es jedoch nie verkehrt, auf solchen Bewertungsniveaus mit einem entsprechenden Anlagehorizont zu investieren.

Gemäß dem chinesischen Kalender folgt auf das „Hundejahr 2018“ das „Jahr des Schweins“. Möge sich für Sie liebe Leser, Anleger und Kunden das Borstentier als Glücksschwein erweisen!

In diesem Sinne wünschen wir Ihnen ein gesundes und erfolgreiches Neues Jahr 2019!

Ihr

Manfred Schlumberger

Das Ganze sehen, die Chancen nutzen.



Impressum

Herausgeber: StarCapital AG, Kronberger Str. 45, D-61440 Oberursel
Tel: +49 6171 69419-0, Fax: +49 6171 69419-49

Redaktion: StarCapital AG

E-Mail-Redaktion: info@starcapital.de

Erscheinungsort: Oberursel

Quellenhinweis: Soweit nicht anders gekennzeichnet, wurden Tabellen
und Charts auf der Basis von Thomson Reuters Datastream
und Bloomberg erstellt.

Besonderer Hinweis: Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Informationen, Meinungen und Prognosen stützen sich auf Analyseberichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Diese Unterlage dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Aufforderung zum Anteilerwerb dar. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung, sie geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Fondsmerkmale. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen muss dennoch ausgeschlossen werden. Eine Haftung für mittelbare und unmittelbare Folgen der veröffentlichten Inhalte ist somit ausgeschlossen. Insbesondere gilt dies für Leser, die unsere Investmentanalysen und Interviewinhalte in eigene Anlagedispositionen umsetzen. So stellen weder unsere Musterdepots noch unsere Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren einen Aufruf zur individuellen oder allgemeinen Nachbildung, auch nicht stillschweigend, dar. Handelsanregungen oder Empfehlungen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder

derivativen Finanzprodukten dar. Diese Publikation darf keinesfalls als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine Prognose für die Zukunft. In Fällen, in denen sich das Management zu bestimmten Wertpapieren äußert, sind wir als Firma, als Privatpersonen, für unsere Kunden oder als Berater oder Manager der von uns betreuten Fonds in der Regel unmittelbar oder mittelbar in diesen Wertpapieren investiert. Ein auf unsere Äußerungen folgender positiver Kursverlauf kann also den Wert des Vermögens unserer Mitarbeiter oder unserer Kunden steigern. Im Regelfall ist das Management der Firma StarCapital AG in den eigenen Fonds investiert. Sie können auf unserer Website in den Rechenschaftsberichten und Halbjahresberichten lückenlos feststellen, welche Wertpapiere unsere Fonds zu bestimmten Stichtagen hielten. Aktuelle Daten sind im Regelfall für alle Fonds und für die größten Fondspositionen auf den Fact Sheets zu unseren Fonds auf unserer Website zu finden. Die Aktien, die die StarCapital AG in ihren Fonds und in den von ihr betreuten Portfolios und Sondervermögen hält, können Sie unseren Geschäfts- und Rechenschaftsberichten entnehmen. Alleinige Grundlage für den Anteilerwerb sind der Verkaufsprospekt, das Verwaltungsverglement, die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sowie die Berichte des Fonds. Diese Dokumente sind kostenlos in deutscher Sprache bei der Verwaltungsgesellschaft, der IP Concept (Luxemburg) S.A. 4, rue Thomas Edison, L-1455 Strassen, Luxembourg, sowie bei der Vertriebsstelle, der StarCapital AG, Kronberger Straße 45, D-61440 Oberursel erhältlich.

Dieses Dokument stellt eine Werbung im Sinne des WpHG dar. Dieses Dokument genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegt nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.

Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken der dargestellten Fonds sowie steuerliche Informationen entnehmen Sie bitte dem aktuellen ausführlichen Verkaufsprospekt. Inhalte oder Auszüge heraus dürfen ohne Einwilligung der StarCapital AG weder reproduziert noch vervielfältigt werden. Alle Rechte vorbehalten. Das Dokument wurde redaktionell am 09. Jan. 2019 abgeschlossen. © 2019

Hinweis: Die wichtigsten Begriffe sind im Glossar unter www.starcapital.de/glossar erläutert.