

## Kapitalmarktbericht Q3/2019

### Internationale Aktienmärkte

Das dritte Quartal war, wie erwartet, für Aktieninvestoren ein sehr spannendes. Im Unterschied zu anderen Jahren, gab es eine Konsolidierung/kleine Korrektur im Juli und August, dafür war der September ein durchaus erfolgreicher Aktien-Monat.

Damit zeichnet sich das Investitionsjahr 2019 bis dato als ein wirklich außergewöhnliches aus. Nicht nur was die Stärke der Markterholung nach dem Rückgang 2018 anbelangt (kein normaler Rebound – viele Indices liegen per Ende September ggü. Jahresbeginn zweistellig im Plus), sondern auch in der Robustheit gegenüber politischen Einflüssen (Trump, Handelskonflikt, Brexit etc.) und fundamentalen Meldungen aus den Unternehmen. Hier signalisieren die weltweiten Einkaufsmanagerindices (IFO-, ISM-, Caixin-Index, Tankan-Report) durchgängig „Rezessionsniveau“ und sind somit ein Beleg für zunehmend nachlassendes, weltweites Wirtschaftswachstum.

Dies spiegelt sich auch vielfach in den Gewinnmeldungen der Unternehmen wieder. Die Anzahl der Gewinnwarnungen bzw. Rücknahme der Gewinnaussichten für 2020 darf insofern nicht überraschen. In Deutschland kommt die Automobilastigkeit der Wirtschaft erschwerend hinzu. Dass die Aktienkurse trotzdem nicht „in den Keller“ gerauscht sind, liegt zum einen an den unterstützenden Maßnahmen der Notenbanken, die mit Zinssenkungen, Anleihekäufen etc. eigentlich die Investoren in die Aktien „treiben“, da alles andere keine wirkliche Alternative darstellt. Zum anderen an der positiven Erwartungshaltung, dass diese Wirtschaftsschwäche nur eine relativ kurze (Zeit-) Phase anhält und es dann wirtschaftlich wieder aufwärts geht, was wir im letzten Newsletter schon beschrieben haben. Nun kommt es darauf an den, „richtigen“ Zeitpunkt abzuschätzen, wann das wirtschaftliche Tal durchschritten ist (die Aktienmärkte nehmen die Fundamentaldaten häufig rund 6 Monate vorweg). Wer davon ausgeht, dass das wirtschaftliche Tief im Winter überwunden wird, darf mit einem Aktien-Investment nicht mehr lange warten. Die anderen können durchaus noch den oft schwierigen Monat Oktober abwarten (Halloween ist der 2. geplante Brexit-Stichtag).

Wenn der Termin vorüber ist, sollte das fundamentale Licht schon wieder etwas heller scheinen. Ein konjunktureller Frühstarter (die BASF SE) hat vor ein paar Tagen gezeigt, dass gut geführte Unternehmen sich auch in problematischen Konjunkturphasen anpassen und positive Signale an die Aktionäre in Richtung Umstrukturierung, Gewinnwachstum und Dividende senden können. Wenn sich diese -zur Zeit noch seltenen Meldungen aus den Unternehmen- mehren, ist auch die fundamentale Untermauerung des aktuellen Kursniveaus und der weiteren Aktienaussichten gegeben.

### Ausgewählte Indices

Europa/Euro Stoxx 50



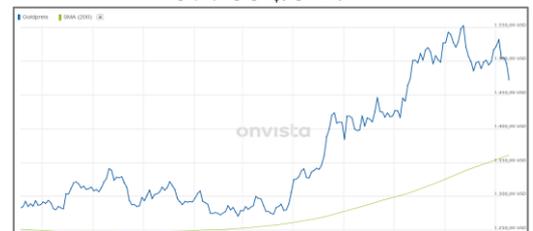
USA/DJIA



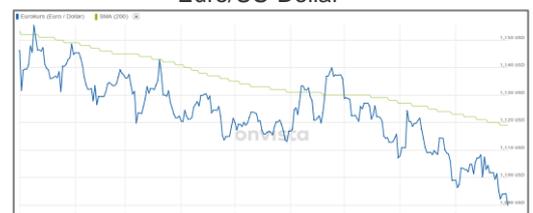
Hongkong/Hang Seng



Gold US-\$/Unze



Euro/US-Dollar



REX GESAMT PERFORMANCE-INDEX



Kursverläufe 1.1. 30.9.2019

Insofern kommt es u. E. neben dem richtigen Zeitpunkt auch auf die richtige Auswahl der einzelnen Unternehmen an, um auch im weiteren Jahresverlauf an dem Erfolg der Aktienmärkte teilzuhaben.

### Internationale Rentenmärkte

Auch die Investoren auf der Rentenseite können im Jahr 2019 (Stand 30.09.2019) auf gute Erfolge zurückblicken. Dank schwacher Wirtschaftsdaten erfolgte ein (wie in unseren früheren Ausführungen beschriebener) Schwenk der US-Notenbank, die nun mit den anderen Notenbanken die Wirtschaftsentwicklung mit Zinssenkungen und weiteren Maßnahmen (wie z.B. Anleihekäufen) unterstützen will. Ein Ende dieser Notenbankpolitik ist kurzfristig (ein bis zwei Jahre) nicht zu erwarten.

Somit bleiben die Zinsen in absehbarer Zeit niedrig bzw. werden vertiefend negativ.

Da sich bei Unternehmensanleihen die Bonitätsaufschläge (Spreads) ebenfalls stark verringert haben, sollten die Investoren hier auch noch „hoffen“, dass „ihre“ Unternehmen keine wirtschaftlichen Blessuren aus der (temporären) Wirtschaftsschwäche erleiden. Sollte die Unternehmensentwicklung die Zahlungsverpflichtungen gefährden, droht ein böses Erwachen (hier sei „Thomas Cook“ ein mahnendes Beispiel). Um dieses Schreckensszenario zu vermeiden, verringern wir den Anteil an Produkten mit „schlechten Bonitäten“ und setzen auf eine Fortsetzung des Zinstrends bzw. mischen ggf. Aktienanteile bei (u. E. besseres Chance-Risiko-Verhältnis).

Auf interessante Gespräche in den nächsten Wochen freuen sich

**Ihre Vermögensverwalter der TAM AG**

Ultimo September 2019