

Marktbericht 1. Quartal 2018

“Jedes Ding hat seine Zeit.“

William Shakespeare (1564 – 1616), Die Komödie der Irrungen II, 2 (Antipholus)

Basel, im April 2018

Störfeuer ...

... von den Zinsmärkten

In den letzten sechs Monaten veränderten sich die fundamentalen ökonomischen Rahmenbedingungen kaum. Die Weltwirtschaft gedeiht bei insgesamt bescheidenen Inflationsraten. Die Notenbanken scheinen auf gutem Weg, die Zinsnormalisierung in geordneten Bahnen einleiten bzw. vorantreiben zu können. Aber erst im Februar ist den Marktteilnehmern zu Bewusstsein gekommen, dass am USD-Zinsmarkt eine Zinswende auch tatsächlich stattfindet. So ist z.B. vom 15.12.17-15.03.18 die Verzinsung für fünfjährige USD-Treasuries von p.a. 2,1% auf 2,7% gestiegen. Auch am Euro-Zinsmarkt hat eine Zinswende eingesetzt. Auf Euro lautende Unternehmensanleihen mit guter Bonität rentierten im November 2017 jährlich im Durchschnitt gerade noch 0,60%, aktuell immerhin schon 0,85% (im Durchschnitt der letzten 25 Jahre p.a. 4,5%).

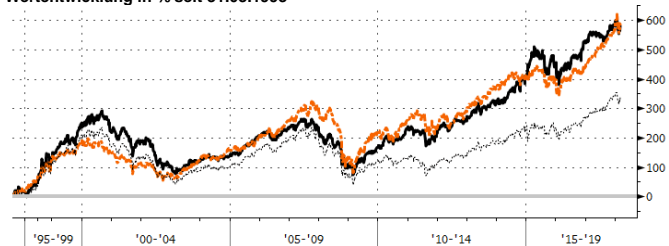
Zinsentwicklung ist relevant für die Attraktivität von Aktien

Die über die letzten 25 Jahre andauernden Zinssenkungen waren für die Aktienmärkte die wünschenswerteste Begleitmusik – auch vor dem Hintergrund substantieller realwirtschaftlicher Krisen wie “Dot-Com“ (2000-2003) und “Subprime-Lehman“ (2008-2011). Von März 1993 bis März 2018 rentierte ein breit global investiertes Aktiendepot jährlich mit rund 8% (in USD 8,04%, in EUR 7,99%).

Grafik I:

Aktien global (MSCI all Countries World Total Return Index) schwarze Linie in EUR (total +581%), orange Linie in USD (total +589%), gestrichelte Linie in CHF (total +339%); Dividenden immer reinvestiert.

Wertentwicklung in % seit 31.03.1993



Der deutsche Aktienleitindex DAX (nicht abgebildet) entwickelte sich übrigens im gleichen Zeitraum sogar mit +643% (p.a. 8,37%), jedoch unter grösseren Schwankungen.

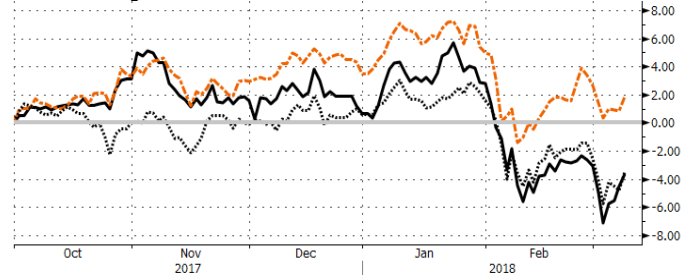
In dreifacher Hinsicht spielt die Zinsentwicklung eine grosse Rolle für die Aktienmärkte. Erstens sind langfristige Anleihen eine wichtige Anlagealternative zu Aktien. Zweitens werden bei der Aktienanalyse die erwarteten Unternehmensgewinne auf die Gegenwart abgezinst; es gilt also: Je höher die Zinsen desto weniger wert sind die zukünftigen Unternehmensgewinne. Und drittens führen höhere Zinsen bei verschuldeten Unternehmen zu schwächeren Finanzergebnissen. Die Rückbesinnung auf diese wahrlich nicht neuen Er-

kennnisse verunsichert seit rund zwei Monaten die Aktienmärkte.

Grafik II:

Aktien Deutschland (DAX30) in fett, Aktien global (MSCI Welt) in orange und Aktien Schweiz (Swiss Performance Index SPI)

Wertentwicklung in % seit 30.09.2017



Neben den vorgenannten Auswirkungen steigender Zinsen verunsichert die Marktteilnehmer auch das schiefe Ausmass des kreditfinanzierten privaten Konsums und das neuerliche “Zündeln“ am (noch ziemlich) freien Welthandel

Vermögen bewahren, Risiken reduzieren, Chancen weiter nutzen

Da die fundamentalen ökonomischen Rahmenbedingungen weiter gut sind, ist es ratsam, nicht überstürzt zu handeln. Mit Zinsanlagen kann weiterhin nicht viel mehr als die Kosten der Geldanlage verdient werden. Als Vermögensverwalter Ihres Vertrauens ist es unser Hauptanliegen, nach Abwägen von Chancen und Risiken jedes von uns betreute Kundendepot hinreichend konform mit der jeweiligen Risikotoleranz des Kunden investiert zu halten.

Eher risikoaverse, aber dennoch auf Einkommen abzielende Mandate investieren wir zurzeit mit 15% Aktienanteil, konservativ investierte Depots mit 30% Aktien und Kundenmandate mit durchschnittlicher Risikotoleranz mit einem Aktienanteil von 45-50%.

Auch innerhalb des jeweiligen Aktienanteils eines Depots lassen sich Risiken reduzieren. Beispielsweise investieren wir einerseits in einen aktiv gemanagten Aktienfonds, dessen so genanntes Marktrisiko fortlaufend zu 2/3 abgesichert wird und andererseits in einen täglich handelbaren „long-only Multi-Asset-Fonds“ mit einer expliziten Risikoreduktionsstrategie, wie sie auch von grossen institutionellen Investoren angewandt wird.

Wir danken Ihnen für Ihr Vertrauen und freuen uns auf das nächste Gespräch mit Ihnen. Ihre Rhein Investors AG.

Adresse:	Rhein Investors AG Henric Petri-Strasse 6 Postfach 4010 Basel
Telefon:	+41 (0)61 227 92 00
E-Mail:	info@rhein-investors.ch