

Über zu niedrige Volatilität konnten sich die Marktteilnehmer im Juni wirklich nicht beklagen. Die Tage mit einschläfernden Preisbewegungen gehören seit dem 24. Juni Dank dem Brexit Votum der Briten der Vergangenheit an. Im Einzelnen haben die wichtigsten Weltbörsen im Juni folgende Ergebnisse abgeliefert: S&P 500 +0,1%, DAX -5,7%, Eurostoxx50 -6,5%, FTSE 100 +4,4%, Nikkei -10%, MSCI World (EUR) -2,2%. Unser global investierender Aktienfonds Omikron 7 hat sich im rauen Umfeld mit -1,9% gut geschlagen.



Das war ja eine echte Meisterleistung. David Cameron verzockt sich mit dem Brexit Votum und die Finanzmärkte dürfen die Rechnung bezahlen. Angeblich wurden letzten Freitag 3 Billionen US Dollar an den Finanzmärkten vernichtet. Seit der Abstimmung ist Großbritannien fest am zurückrudern. Ich möchte an dieser Stelle keine weiteren politischen Kommentare abgeben – die Medien sind ohnedies schon voll damit.

Lassen Sie mich nur meine ganz persönliche Einschätzung der weiteren Entwicklung anmerken. Um es einmal frei heraus zu sagen: ich glaube, der Brexit wird einfach nicht stattfinden. Keine Ahnung mit welchen politischen Tricks man das darstellen wird. Vielleicht mit Neuwahlen. Es ist auch nur reines Bauchgefühl und keinesfalls als Investmentansatz geeignet. Jedenfalls wird uns dieses Thema noch monatelang beschäftigen.

Am falschen Fuß erwischt

Ich kann mich nicht erinnern, wann die gesamte Finanzbranche jemals mit ihrer Markteinschätzung so danebengelegt ist wie vor der britischen Volksabstimmung zum EU Austritt. Ich vermute, dass es bei vielen Hedge Funds saftige Schieflogen gibt – oder zumindest gegeben hat. Gleiches wird vermutlich auch für die Nostro Bestände einiger Großbanken und großer ETF-Anbieter gelten.

Das würde bedeuten, dass es bei so mancher Großbank im Zuge der jetzt anstehenden Quartalszahlen einige unschöne Überraschungen geben kann. Kursabschläge bei Bank-Aktien von bis zu 30% waren letzten Freitag keine Seltenheit. Überhaupt stimmt der Kursverlauf der meisten europäischen Bank-Aktien sehr nachdenklich. Am Beispiel Deutsche Bank veranschaulicht, bedeutet dies, dass der Aktienkurs seit den Höchstständen im Jahr 2007 um fast 90% (!) gefallen ist. So tief wie derzeit war der Kurs in den letzten 25 Jahren nicht.

Letzter Ausweg Helicopter Money?

Erschwerend kommt hinzu, dass das Geld der EZB kaum als Kredit in der Industrie oder bei den Konsumenten ankommt. Schätzungen zufolge kommen nur etwa 10-15% der EZB Mittel tatsächlich in der

Wirtschaft an. Vielleicht hilft da wirklich nur mehr „Helicopter Money“. Die Idee dazu ist nicht neu. Sie stammt von Milton Friedman und wurde schon 1969 geboren.

Es geht dabei darum, dass die Zentralbank unter Umgehung des Bankenapparates Geld direkt an die Bürger „verteilt“. Damit soll der Konsum angekurbelt werden. In ein etwas moderneres Gewand gekleidet bedeutet dies z.B. Steuerkürzungen oder Erhöhung des Haushaltsdefizites. Paul Sheard, S&P Chief Global Economist, meint, dass man derartige Maßnahmen bald in Japan sehen könnte. Dort kämpft die Wirtschaft seit nunmehr 20 Jahren mit unzureichendem Wachstum und zu niedrigen Inflationsraten. Das funktioniert aber nur, wenn die Zentralbank mit der Politik zusammenwirkt. Tut sie das, dann stellt sich allerdings die Frage nach der Unabhängigkeit der jeweiligen Zentralbank.

Wie teuer wird der Brexit?

Angeblich soll uns der Brexit in Europa 0,5% des Wirtschaftswachstums kosten. So zumindest hat es Jean Claude Juncker verlautbart. Schade, dass das alles gerade zu einem Zeitpunkt passiert als sich die europäische Wirtschaft wieder ein wenig in Richtung Wachstum bewegt hat. Ich halte dies ohnedies nur für einen temporären Effekt, denn ich bin zuversichtlich dass – unabhängig davon, ob tatsächlich der Brexit erfolgt, oder nicht – keine neuen Handelsschranken zwischen UK und Europa errichtet werden. Das kann sich einfach niemand leisten.

Wie dem auch sei, die Lage ist durch das Votum der Briten ziemlich unübersichtlich geworden. Punktgenaue Marktprognosen sind derzeit ohnehin kaum möglich. Für den Investor bedeutet dies, dass Investments, die vor dem 23. Juni gut waren, es auch ein paar Tage später immer noch sein werden. Ausgenommen vielleicht nur jene Werte, die extreme Schlagseite in Richtung UK aufweisen.

Nachhaltiger wird sich das allgemeine Verschlechtern der Stimmung an den Finanzmärkten auswirken. Ich rechne daher nicht mit einer raschen Kurserholung – es sei denn, es gelingt der US Börse neue Allzeit Hochstände zu erreichen. Die Chancen dafür stehen

über den Sommer nicht so schlecht. Dann ziehen auch die anderen Weltbörsen mit.

EXECUTIVE SUMMARY

@ Die Finanzmärkte arbeiten den Brexit Schock ab. Das gelingt momentan recht gut – allerdings werden wir noch eine Menge Geduld aufbringen dürfen bis wieder „Normalität“ einkehrt. Jedenfalls wird es durch den Brexit in Europa keine Rezession geben. Den Ton an den Aktienmärkten geben aber die US Märkte vor.

@ Die Zinserhöhung in den USA für 2016 wird wohl nochmals zu hinterfragen sein. Derzeit geht der Markt von 0,25-0,5% Erhöhung Ende Juli aus. Ich bin mir da nicht so sicher.

@ Die Währungsparitäten haben sich durch das Brexit Votum kurzfristig zum Teil erheblich verschoben. Langsam beruhigt sich die Lage wieder. Große Verschiebungen im Verhältnis Euro zu US Dollar erwarte ich mir derzeit nicht.

WIE GEHT ES AN DEN BÖRSEN WEITER?

US Aktienmarkt

Die US Wirtschaft köchelt langsam vor sich hin. Das GDP Wachstum für das 1. Quartal 2016 beträgt 1,1%. Für das gesamte Jahr 2016 liegen die Prognosen bei derzeit 1,9%. Die Konsumausgaben waren wieder einmal der entscheidende Wachstumsfaktor. Auch die Exporte der US Wirtschaft konnten aufgrund des etwas schwächer gewordenen US Dollars wieder zulegen.

Die Arbeitslosenrate liegt bei 4,7% und die Inflation bei 1%. Die Auftragseingänge für langlebige Wirtschaftsgüter waren im Mai mit -2,2% wieder leicht rückläufig. Die Neuanträge zur Arbeitslosenunterstützung liegen weiterhin unverändert bei rund 270.000.

Alles in allem keine wirklich neuen, aussagekräftigen Impulse. Den Brexit Schock konnte der US Markt schnell und gut verarbeiten – tritt aber im Wesentlichen auf der Stelle. Auf Basis der geschätzten Gewinne für 2016 ist der S&P 500 mit einem PE von 18,5 bewertet. Das ist eine durchaus vertretbare Bewertung – lässt aber momentan nicht viel Spielraum nach oben zu.

Europäischer Aktienmarkt

Das Wachstum in der Eurozone lag im 1. Quartal 2016 bei +0,6% bei einer Arbeitslosenrate von 10,2% und einer Inflationsrate von 0,1%. Das Wirtschaftswachstum für 2016 wird mit 0,6% geschätzt. Das sind natürlich noch die Zahlen vor Brexit – trotzdem: langsam aber sicher erholt sich die Wirtschaft der Eurozone.

Selbst wenn laut Juncker der Austritt Großbritanniens der europäischen Wirtschaft 0,5% Wachstum kosten soll, so bleibt immer noch ein kleines Plus von geschätzt 0,1% übrig. Wirklich fundierte Schätzungen sind aber derzeit kaum möglich, da noch niemand weiß, was am Ende des Tages tatsächlich in Sachen Brexit herauskommen wird.

Blickt man auf die europäischen Börsen, so fällt auf, dass sich der britische Aktienmarkt am besten entwickelt hat. Wieso? Weil das Pfund am Tag nach der Abstimmung um 10% gefallen ist und somit die britischen Exporte wettbewerbsfähiger im Vergleich zu den Exporten aus den USA und dem Euroraum werden.

Eine Einschätzung der Entwicklungschancen der europäischen Börsen ist angesichts der komplizierten politischen Lage augenblicklich ziemlich schwierig. Ich vermute aber, dass die Volatilität schon bald wieder auf Normalniveau zurückgehen wird.

Trotzdem sehe ich aus heutiger Sicht das bessere Chancen/Risiko Verhältnis am US Markt. Politische Märkte, wie sie derzeit leider in Europa herrschen, sind immer anfällig für kurzfristige, politisch getriebene Marktsprünge. Nicht zuletzt deshalb ist wohl auch die Bewertung in Europa eindeutig günstiger als am US Markt. Sobald Europa wieder in Schwung kommt, liegen die höheren Chancen auf Kursgewinne eher hier.

	Omikron 7	S&P500(USD)	EuroStoxx50	MSCI Wd(EUR)
2010	15,19%	12,78%	-5,85%	17,16%
2011	-10,50%	0,00%	-17,05%	-4,53%
2012	15,12%	13,41%	13,79%	11,45%
2013	38,73%	29,60%	17,95%	18,74%
2014	4,65%	11,39%	1,20%	17,21%
2015	4,99%	-0,73%	3,85%	8,34%
2016	-6,61%	1,31%	-13,32%	-5,46%
Seit 01/10	68,95%	85,70%	-4,52%	77,69%

Asiatischer Aktienmarkt

Der japanische Aktienmarkt war der Negativperformer unter den asiatischen Märkten. Verursacht hat das Ganze ein steiler Anstieg des Yen – eine klassische Fluchtwährung, wenn es an den Börsen wieder einmal kracht und alle den sicheren Hafen ansteuern. Der japanischen Wirtschaft tut der teure Yen natürlich gar nicht gut – und die Börsen spiegeln das wieder.

Der chinesische Markt sowie auch der indische Markt waren im Juni kaum verändert. Große Investmentanreize kann ich in Asien derzeit nicht orten.

US Dollar

Eigentlich sollte der US Dollar in Anbetracht der politischen Wirrnisse in Europa deutlich schwächer zum Euro tendieren. Dies tut er aber nicht so richtig. Es gilt immer noch die Trading Range zwischen 1,07 und 1,15.

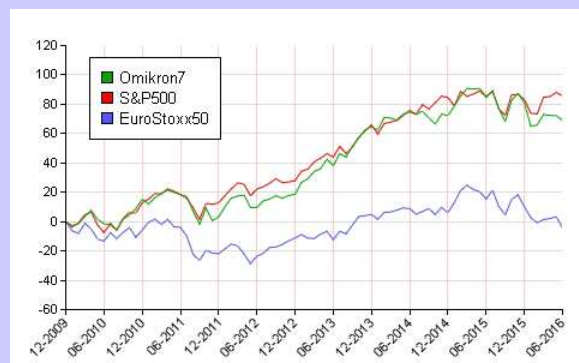
Ein entscheidender Ausbruch in die eine oder andere Richtung lässt immer noch auf sich warten bzw. gelingt dieser nur für wenige Stunden und das Währungspaar kehrt wieder in die Range zurück. Allerdings ist der Ausbruch längst überfällig. Bis es soweit ist heißt es „Bitte warten!“.

AUSBLICK FÜR DEN OMIKRON 7

Mit einer Monatsperformance von nur -1,9% hat sich unser Aktienfonds in diesem sehr schwierigen Umfeld gut behaupten können, ohne dass wir extreme Wetten in die eine oder andere Richtung abgeschlossen hätten.

Der US Dollar blieb fast zur Gänze abgesichert – ebenso das Britische Pfund. Am Morgen nach der Brexit Entscheidung kam noch eine kleine Absicherungsposition im DAX dazu.

„Politische Börsen haben kurze Beine“ hat einmal ein alter Börsenfuchs gesagt. Und es war auch diesmal offensichtlich wieder so. Wieder einmal war „cool bleiben“ die bessere Strategie als hektisches Herumtraden. Gerade in unsicheren Börsenzeiten bleibt die fundamentale Qualität der Aktienausswahl und eine breite Diversifizierung der entscheidende Faktor für den Erfolg.



Alle hier dargestellten Aktienindizes sind Preisindizes.

Rohstoffe

Gold und Silber waren in den letzten Tagen die Stars am Rohstoffmarkt. Natürlich sind das die klassischen Sicherheitshäfen. Aber auch das Rohöl konnte sich trotz Krisenstimmung gut behaupten. Kupfer ist noch mit seiner Bodenbildung beschäftigt.

Bei den Rohstoffen gilt nach wie vor: das Potential ist groß, wenn der US Dollar zum Euro schwächer wird oder das Wirtschaftswachstum entscheidend anspringt. Beides wird passieren – das Wann ist allerdings unsicher. Wer also viel Geduld mitbringt, kann durchaus jetzt auf Rohstoffe setzen.

Dr. Wolfgang Schiketanz

WICHTIGE HINWEISE

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Ihrer unverbindlichen Information und unterliegt daher nicht den gesetzlichen Vorschriften für die Verbreitung von Finanzanalysen. Obwohl wir der Meinung sind, dass die für diese Mitteilung herangezogenen Quellen verlässlich sind, übernehmen wir keine Haftung für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Aktualität der hier wiedergegebenen Informationen.

Der Inhalt dieses Dokuments ist nicht rechtsverbindlich und stellt daher keine Handlungsempfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten oder einen steuerlichen oder rechtlichen Rat dar. Eine Investitionsentscheidung bezüglich aller Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines Beratungsgesprächs und nicht nur auf Grundlage dieses Dokuments erfolgen. Wert und Rendite einer Anlage in Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente können steigen, aber auch fallen, weshalb bei Eintritt bestimmter Umstände Verluste bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals entstehen können. Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Alle Aussagen geben die aktuelle Einschätzung der SCA wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Dieser Bericht enthält vorausschauende Aussagen, die nicht Tatsachen der Vergangenheit beschreiben. Jede Aussage in diesem Kommentar, die unsere Absichten, Annahmen, Erwartungen oder Vorhersagen (sowie die zugrunde liegenden Annahmen) wiedergibt, beruht auf Schätzungen und Prognosen, die uns derzeit zur Verfügung stehen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, solche Aussagen angesichts neuer Informationen oder künftiger Ereignisse weiterzuentwickeln. Vorausschauende Aussagen beinhalten naturgemäß Risiken und Unsicherheitsfaktoren.

Dieses Dokument ist nicht für US-Persons im Sinn der Regulation S des US-Securities Act 1933 bestimmt.

Der veröffentlichte, deutschsprachige Prospekt des Fonds OMIKRON 7 in seiner aktuellen Fassung inklusive sämtlicher Änderungen seit Erstverlautbarung steht Interessenten bei der Semper Constantia Invest GmbH, Hessgasse 1, 1010 Wien, zur Verfügung und ist auch im Downloadbereich der Internetseite www.semperconstantia.at abrufbar.

Dieses Dokument unterliegt dem Copyright © des Medieninhabers Schiketanz Capital Advisors GmbH.