

Autor: Patrick Piconi (CONREN/Altrafin)

Datum: 23.11.2016

wallstreet:online

DAX	12.376,00	+0,14 %	Dow Jones	25.304,00	+0,45 %	EUR/USD	1,1394	-0,11 %	Gold	1.195,74	+0,18 %
TecDAX	2.925,25	-0,44 %	US Tech 100	7.439,00	+0,51 %	Bitcoin	6.037,25	-6,85 %	Öl (Brent)	73,49	+2,47 %

Börse & Märkte
Community & Forum
Nachrichten
Börsenticker
Meine Finanzen
Mein w.o

Übersicht
Premium
Termine
Specials
Ratgeber
Videos
Themen
Nachrichten-Suche
Newsletter

Anlageklassen
Rubriken
Indizes
Autorenübersicht

Marktkommentar

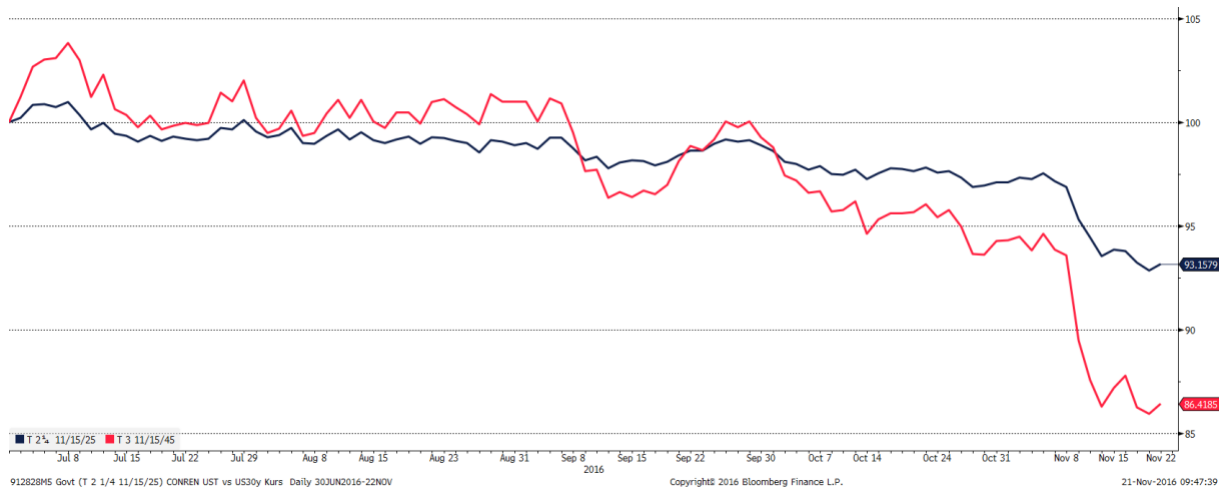
Patrick Piconi (CONREN): Blutbad bei Staatsanleihen

Während der Markt noch über die künftige Politik Donald Trumps spekuliert, beobachtet Patrick Piconi ein erstes Blutbad bei den Anleihen. Die Spekulationen über die Politik von Donald Trump beherrschen nach wie vor die Marktentwicklungen. Hier scheint sich der Markt mittlerweile über die Gewinner (Banken, Industrie etc.) und Verlierer (Utilities etc.) erst einmal, ggf. etwas voreilig, einig. US-Aktienindizes erreichen neue Rekordstände.

Am Anleihenmarkt kommt es derweil zu einem ersten Blutbad. Anders kann man die jüngste Entwicklung von Staatsanleihen wohl nicht bezeichnen, denn es ist die schlechteste Zwei-Wochen-Performance seit 25 Jahren. Was ist hier also passiert? Wir warnen seit langer Zeit davor, dass sich Staatsanleihen in einem Blasen-Territorium befinden. Das hat uns in den letzten Monaten und Jahren durchaus Performance gekostet. Nun zeigt sich, wie schnell und heftig Kursbewegungen bei längerfristigen Staatsanleihen sein können, wenn der Wind einmal dreht. Die Vermutung, dass die neue US Regierung mit einem massiven Fiskalpaket aufwarten wird und die nun als sicher geltende Fed-Zinserhöhung hat die Anleihenurse taumeln lassen.

Die Verluste waren sowohl bei US-Staatsanleihen als auch bei europäischen Staatsanleihen zu beobachten. Es besteht die Gefahr, dass diese Verluste insbesondere bei Langläufern nicht mehr aufgeholt werden können; und das in einem als „mündelsicher“ geltenden Sektor des Anleihenmarktes mit in der Regel recht niedrigerer Volatilität. Dies zeigt wiederum, dass Marktteilnehmer ihr Risikoverständnis überprüfen müssen und dass in der Vergangenheit erfolgreiche Strategien in den aktuellen und uns noch bevorstehenden Märkten mitunter hohe Risiken beinhalten.

Hier beispielhaft eine 10jährige US-Staatsanleihe (in blau; minus -7% seit Anfang Juli 2016 – das entspricht etwa dem 4fachen der jährlichen Rendite dieser Anleihe!!) und eine 30jährige US-Staatsanleihe (in rot; minus -14% seit Anfang Juli 2016):



Was gilt es nun zu beobachten?

Die weiteren Entwicklungen in der Politik, mit mitunter erheblichen Auswirkungen auf die Märkte, sind aktuell nicht zu unterschätzen. So steht uns das (Renzi-)Referendum in Italien bevor. In Frankreich werden die Kandidaten bestimmt, die Frau Le Pen schlagen sollen. Auch in Österreich können wir Debatten der Kandidaten verfolgen, die vor allem sogenannte „populistische Ströme“ zum Gegenstand haben. Außerdem wählen im nächsten Jahr auch die Niederländer und nicht zuletzt wir Deutschen. An dieser Stelle heißt es nun: Establishment in Person von Frau Merkel gegen die AfD.

In der Regel haben politische Börsen kurze Beine. Doch dieses Mal kann es anders kommen: Zum einen ist die Lage der Weltwirtschaft, des Welthandels, der Politik (siehe etwa die Spannungen in Europa und in der Euro-Zone) und nicht zuletzt der Finanzmärkte prekär. Zum anderen könnten wir durchaus tatsächliche Richtungswechsel in der Politik sehen (in jedem Fall aber die Hoffnung oder eben Angst der Märkte auf diese).

Jedoch gilt es nicht zu vergessen: Wer auch immer wo gewählt wird, kann sich den wirtschaftlichen Wirklichkeiten nicht entziehen. Wir haben u.a. ein langsames Wachstum, eine nachlassende Wirkung der Notenbankpolitik, nervös reagierende Rekord-Bullenmärkte bei Renten und Anleihen etc. Wir müssen nun weiter sehr genau den US-Dollar als Schiedsrichter und die weitere Entwicklung der Renditen von Staatsanleihen betrachten. Man sagt etwa, dass eine Aufwertung des USD von 10% einer Zinserhöhung von 1% entspricht – unseren Blog „Long live the King: Der US-Dollar regiert die Welt!“. Ein zu starker US-Dollar und auch zu schnell steigende Renditen von Staatsanleihen könnten den Märkten den Wind aus den Segeln nehmen. Ähnlich wie beim Gold gehen wir allerdings davon aus, dass wir hier aktuell eine gewisse Überreaktion sehen. Die Zinsen (nominal) mögen von der Tendenz vor allem in den USA steigen, doch real (nach Abzug der Inflation) befinden wir uns nach wie vor im Negativbereich. Das sollte Sachwerte wie Aktien und eben auch Gold weiter unterstützen. Ansonsten können wir aktuell vor allem auf Sicht fahren und müssen uns auf eine weiter erhöhte Volatilität einstellen. Nicht zuletzt das Marktmomentum spricht aktuell für eine höhere Investitionsquote in Risikoanlagen. So haben der CONREN Fortune und CONREN Equity seit den US-Wahlen eine gute Performance verzeichnen können.

Aktueller Ausschnitt aus CONREN's M3

„CONREN's M3 sind Dreh- und Angelpunkt der CONREN Methodik, der aktuellen Markteinschätzung und des Portfoliomanagements“

„Wie Märkte sich verhalten sollten“

Fundamental-Daten Makro:

Liquiditätsparameter und Wirtschaftszyklen

- Leicht sinkende bzw. seitwärtstendierende Wachstums- und Inflationszahlen haben leicht nach oben gedreht (vor allem in den USA).
- Notenbanken wünschen sich ein stärkeres Engagement der Politik (Strukturreformen, Fiskalpolitik), da ihre Maßnahmen immer weniger Wirkung zeigen -> u.E. wird «Fiscal Spending» künftig deutlich steigen (vergleiche Trump-Aussagen, Situation in den UK und Japan).

Mikro: Absolute Bewertungsparameter

- S&P 500, derzeit bei über 2.200 (Rekordhoch) zum Teil deutlich über historischem «fair value». Berichtssaison Q3 brachte mit stark durchwachsenen Zahlen keine nachhaltige Entwarnung (von Branche zu Branche allerdings sehr unterschiedlich).
- Wachstumsphantasien durch in Aussicht gestellten Fiskalen Stimulus in den USA geweckt -> vieles ist bereits in den aktuellen Kursen enthalten

Relative Bewertungsparameter

- US Aktien: teurer als andere (Europa Japan)
- Gold: hat den Boden gefunden und könnte den Aufwärtstrend (nach der Konsolidierungskorrektur der letzten Wochen) wieder fortsetzen. Realzinsen nach wie vor negativ.

„Wie Märkte sich tatsächlich verhalten“

Markt-(Dynamik)

Angebot-Nachfrage-Verhalten, markttechnische Parameter und Markt-„Sentiment“

- Aktien: S&P 500 ist in seinem viertlängsten und fünftstärksten Bullenmarkt seit 1900. Der 2009 begonnene Bullenmarktzyklus ist im «Reifestadium» angekommen.
- Kurzfristig: Aktienmärkte haben eine deutliche «V-förmige» Bewegung nach dem Brexit Referendum und der Wahl Donald Trumps gezeigt. Noch nicht investierte «Bullen» unterstützen die Nachfrage nach Aktien. Technische Indikatoren sind v.a. in Europa an einem kritischen Punkt («Ausbruch nach oben wie USA vs. erneuter Kursrückgang»).
- Gold (inkl. Goldminen): technisch gut unterstützt («price action»), der jüngst erfolgten Rückgänge (August und Anfang November) wird u.E. nur von kurzer Dauer sein. Gold sollte weiterhin (die nächsten paar Jahre) gut unterstützt bleiben (als «Quasi-Währung» und /oder als «Krisenschutz»).