Kurzprotokoll Investment Komitee
(vormals Strategierunde)

Anbei erhalten Sie Auszüge aus dem Protokoll der Schoellerbank Investment Komitee-Sitzung, mit Informationen zur Vermögensaufteilung in den Vermögensverwaltungen vom 13.09.2019. Bitte beachten Sie die Hinweise im Disclaimer dieser Information.

Aktien

- Die Lockerungen in der Geldpolitik durch die Europäische Zentralbank (Details dazu weiter unten in der Rubrik „Anleihen“) wurde auch an den Aktienmärkten mit Wohlwollen aufgenommen und die Kurse bewegten sich an den Börsen im Sog der Liquiditätsspritze nach oben. Mit Spannung wird nun in der laufenden Handelswoche die Entscheidung der amerikanischen Notenbank (FED) am 18.09.2019 erwartet. Für die Auswirkungen an den Aktienmärkten wird auch hier die Rhetorik nach der Sitzung das Zünglein an der Waage sein. Eine Analyse und Vorschau in Bezug auf dieses Ereignis finden sie ebenfalls in der Rubrik „Anleihen“.

- Die Kehrseite der Medaille ist, dass eine Lockerung der Geldpolitik ein Indiz für eine unsichere oder schwächere wirtschaftliche Entwicklung darstellt. Zudem bezweifeln inzwischen einige Marktteilnehmer, ob eine weitere Absenkung der Zinsen in der Eurozone, tatsächlich eine positive Auswirkung auf die Investitionen der Unternehmen hat und inwieweit Projekte finanziert werden, die möglicherweise keinen attraktiven Ertrag bieten oder zum Ausbau von Überkapazitäten beitragen.

- Der US-Aktienmarkt, gemessen am Standard & Poor’s 500 Index, notiert durch die Kursanstiege in der vergangenen Handelswoche weniger als 1% unter dem Allzeit-Höchststand, der im Juni dieses Jahres markiert wurde. Ein nachhaltiger Sprung über diese Marke könnte weiteres Kurspotential freisetzen.

- In Bezug auf den Handelskonflikt zwischen China und den USA zeigen sich wieder erste Annäherungsversuche. Ersten Berichten zu Folge soll an einer zwischenzeitlichen Lösung gearbeitet werden, die den Konflikt nicht beseitigt, aber vorübergehend auf Eis legt. Die Erkenntnis, dass eine Fortführung der Streitigkeiten auch die US-Wirtschaft belasten wird, dürfte Bewegung in die Angelegenheit gebracht haben, vor allem in Hinblick auf die US-Präsidentschaftswahl im November 2020. Die politische Unsicherheit bleibt weiter erhöht, unter anderem trägt auch der ungelöste Austritt Großbritanniens aus der EU dazu bei.

- Noch muss sich zeigen ob die Maßnahmen der Zentralbanken dazu beitragen werden, dass die wirtschaftliche Abschwächung gestoppt werden kann. Bis dahin wird die Rezessionsgefahr nicht gänzlich aus den Köpfen der Investoren verschwinden. Die bereits etwas erhöhte Bewertung an den Aktienmärkten könnte sich bei einer Abschwächung der Unternehmensgewinne ausweiten und so diese Anlageklasse unattraktiver erscheinen lassen.

Fazit Aktien

- Wir sehen noch keine Veranlassung, die Aktienpositionierung zu verändern. In der Vermögensverwaltung der Schoellerbank ist die Aktienquote also weiterhin „Übergewichtet“.

Anleihen

- Das größte Augenmerk lag in der vergangenen Handelswoche auf der Sitzung der Europäischen Zentralbank (EZB). Nachdem einige Indikatoren in der Eurozone auf eine Abschwächung der wirtschaftlichen Aktivität hingedeutet haben, wurde eine Lockerung der Geldpolitik bereits erwartet, doch über das Ausmaß herrschte noch Uneinigkeit. Der Einlagezins wurde um 10 Basispunkte von -0,4% auf -0,5% abgesenkt. Zudem kündigte Mario Draghi, der scheidende Vorsitzende der EZB, an, dass die Notenbank beginnend mit 1. November wieder das Anleihekaufprogramm aufnehmen wird. Das Volumen beträgt 20 Milliarden EUR / Monat und wird solange wie nötig fortgeführt und erst kurz vor der ersten Zinsanhebung gestoppt werden. Dass hier keine zeitliche Beschränkung genannt wurde, war wohl auch die größte Überraschung für die Marktteilnehmer.

- In einer ersten Marktreaktion sind die Renditen von EUR Staatsanleihen gefallen, jedoch kehrte sich die Situation rasch wieder um. Der seit 10 Tagen bestehende Trend steigender Renditen hat sich dann weiter fortgesetzt. Dies kann einerseits als Enttäuschung gewertet werden, dass die EZB aus Marktsicht zu wenig geliefert hat, anderseits ist kurz nach der EZB Entscheidung die Kerninflation in den USA etwas stärker gekommen als erwartet wurde. Dies hat die Kehrtwende dann offensichtlich ausgelöst.

- Dies bringt uns auch zu der kommenden Woche, wo die Sitzung der amerikanischen Notenbank (FED) ansteht und auch hier werden Lockerungsmaßnahmen, in Form einer Zinssenkung um 25 Basispunkte, von den Analysten erwartet. Aber nicht nur diese Entscheidung ist für die Marktteilnehmer von hoher Bedeutung, sondern auch die Rhetorik nach der Sitzung. Wie wird der Zinsschritt begründet und wie stellt sich die Prognose für den weiteren Verlauf der Zinspolitik da?

Fazit Anleihen

- Die Finanzmärkte warten nun mit Spannung auf die Zinsenentscheidung der amerikanischen Notenbank am 18. September. Von deren Ausgang wird der weitere Kursverlauf der Anleihemärkte stark beeinflusst sein. Wir erwarten eine Zinssenkung von 25 Basispunkten, daran wird auch die etwas stärkere Kerninflation nichts ändern können. Die „hawkishen“ FOMC Mitglieder werden jedoch in der Sitzung wieder mehr Gehör finden. Auch der Markt scheint momentan der Auffassung zu sein, dass die tiefen Anleiherenditen auf Dauer nicht gerechtfertigt erscheinen. An unser stark verkürzten Laufzeitenpositionierung werden wir daher weiterhin festhalten.

Währungen

- Auch am Währungskurs des Euros gegenüber dem US Dollar und dem Japanischen Yen lässt sich ablesen, dass von den Marktteilnehmern noch mehr hinsichtlich Lockerungsmaßnahmen der EZB erwartet worden wäre. Grundsätzlich sollte eine expansive Geldpolitik für eine schwächere Währung sorgen, jedoch legte der Euro gegen über dem Greenback um 0,66% zu. Die auffallendste Schwäche gegenüber dem Euro legte der japanische Yen hin, verlor er doch in den letzten 5 Tagen über 1,67%. Da der japanische Yen immer auch als sichere Fluchtwährung dient, kann man dies auch als Abnahme des Risikos an den Märkten interpretieren.

Fazit Währungen

- Trotz der expansiven Geldpolitik der EZB konnte der Euro kurzfristig zulegen. Eine Senkung der Zinsen der FED um 25 Basispunkte gilt bereits als fix, die erwartete Senkung von 50 BP ist aufgrund der besser als erwarteten Kerninflation unwahrscheinlicher geworden. Die weitere Entwicklung des USD wird hier ebenfalls stark von der Entscheidung der FED nächste Woche abhängig sein.

Markteinschätzung Schoellerbank Asset Management (Stand September 2019)		
Assetklasse	**Gewichtung VV***	**Positionierung / Hauptthemen**
Geldmarkt und geldmarktnahes Segment	Keine Gewichtung	Seit September 2013 keine aktive Gewichtung.
Konventionelle Anleihen	Neutral	Angesichts der Zinswende und des Niedrigzinsumfeldes positionieren wir uns mit vorsichtig kurzer Restlaufzeit von unter vier Jahren. Bei der Schuldnerauswahl setzen wir auf Qualität.
Inflationsgeschützte Anleihen	Stark Übergewichtet	Inflationserwartungen liegen trotz Notenbank-Interventionen seit Jahren viel zu niedrig. Wir setzen auf eine Normalisierung und profitieren mit Inflationsanleihen von einem Puffer gegen steigende Zinsen. Den Schwerpunkt der Strategie bilden Staatsanleihen aus Kerneuropa.
Strukturierte Zinsprodukte	Stark Untergewichtet	Das Segment ist „Stark Untergewichtet“: Das Niedrigzinsumfeld erschwert neue Strukturierungen.
Fremdwährungsanleihen	Neutral	Breite Streuung über die G-10-Währungen. Mitte Mai 2019 wurde aus strategischen Gründen der Japanische Yen neu aufgenommen; im Gegenzug wurde die Position des Honkong Dollar komplett verkauft. Der US-Dollar wurde in mehreren Schritten reduziert und ist untergewichtet.
Aktien	Übergewichtet	Die Schoellerbank hat die Aktienquote auf „Übergewichtet“. Wir finden noch genügend attraktive Titel, die unseren strengen Qualitätskriterien genügen. Die Titel der Schoellerbank Aktienliste sind im Schnitt weniger verschuldet und profitabler als der breite Markt. Die internationalen Aktienmärkte sind in raueres Fahrwasser geraten, doch mit Qualitätstiteln sehen wir uns dafür gut gerüstet. Wir setzen weiterhin einen Schwerpunkt in den asiatischen Aktienmärkten, der sehr günstig bewertet ist. Asien inklusive Japan macht rund 30% der Aktienallokation aus.
Rohstoffe	Teil der Aktien-Allokation	Wir mischen Rohstoffe und vor allem Rohstoffaktien bei. Der Fonds ist global breit gestreut. Edelmetalle und weniger zyklische Themen wie Wasser, Agrarsektor und Holz machen den Großteil der Veranlagung aus.

*) Schoellerbank Vermögensverwaltung

Hinweis:
Diese Information ist eine **Marketingmitteilung**, keine Finanzanalyse, keine Anlageempfehlung und keine Anlageberatung, sie enthalten weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben. Diese Marketingmitteilungen wurden nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegen auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Marketingmitteilungen können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich bei Anlageberatung kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden (Anlageziele, Erfahrungen und Kenntnisse, Risikoneigung und finanzielle Verhältnisse) berücksichtigen sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen. Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Unter Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen. Die Interessentin bzw. der Interessent sollte sich hinsichtlich der konkreten steuerlichen Auswirkungen des Investments von einem Steuerberater beraten lassen.

Haftungsbeschränkung:
Alle Informationen beruhen auf verlässlichen Quellen und sorgfältigen Analysen, die jederzeit einer Änderung unterliegen können. Die Schoellerbank ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet.

Die Haftung der Schoellerbank für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und Analyse und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.