75. Finanzreport 2018

Absolute Return

Swiss Asset Management AG

PT Asset Management

ZWISCHEN INFLATION UND ABSCHWUNG

Mit dem Beginn der weltweiten Anleihenkäufe von Zentralbanken meldeten sich in Deutschland namhafte Ökonomen und prognostizierten steigende Inflation. Es kam anders. Der hohe internationale Wettbewerb, hohe Arbeitslosigkeit und damit geringe Lohnsteigerungen sowie der Einbruch des Ölpreises 2014 hielten die Inflationsrate bei Gütern und Dienstleistungen gering. Die Auswirkung der ultra-expansiven Geldpolitik beschränkte sich auf Finanzaktiva, Immobilien und Luxusgegenstände.

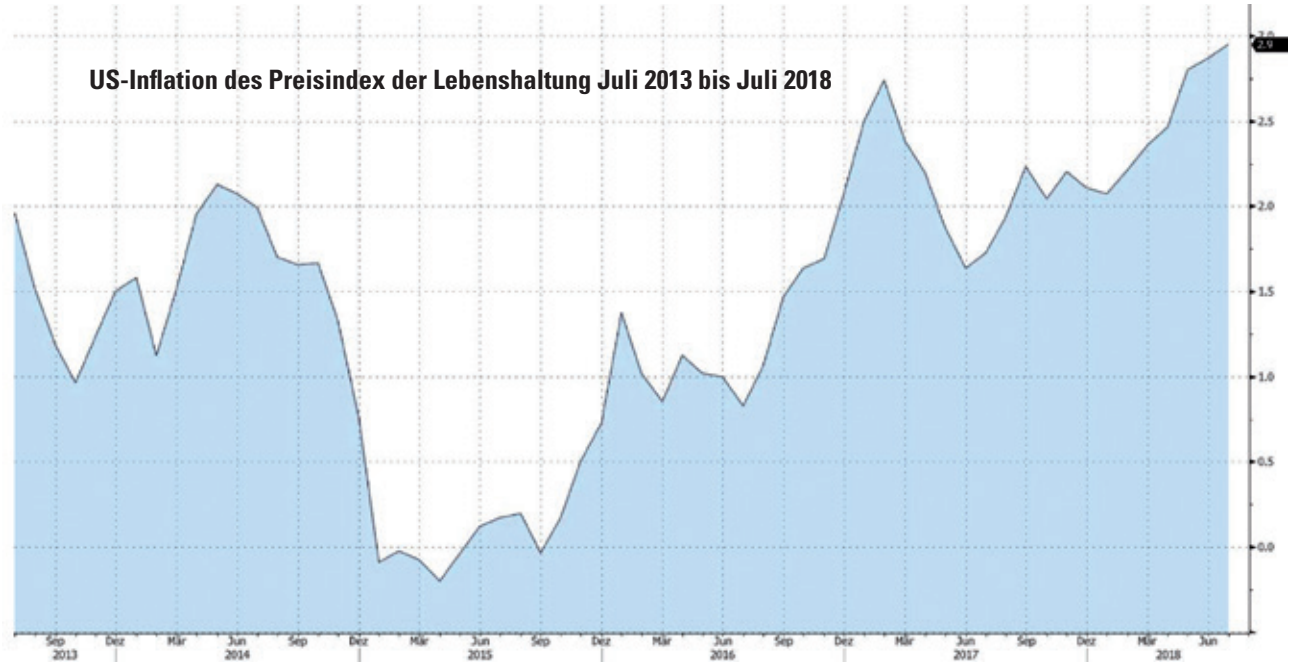
Allmählich und meist wenig spektakulär hat sich die Wirkung der genannten Einflussfaktoren umgekehrt. Amerikanische Einfuhrzölle auf chinesische Handelswaren im Wert von 50 Mrd. USD, die Anfang Juli einsetzten, werden sich zunehmend an der Ladentheke bemerkbar machen. Zölle auf chinesische Waschmaschinen beispielsweise haben bereits zu einem zweistelligen Preisanstieg für diese Geräte geführt.

Mit zunehmender Dauer des Aufschwungs nach der Finanzkrise ist die Arbeitslosigkeit in dynamischen Regionen wie China, den USA oder Deutschland gefallen, mit der Folge steigender Löhne. China sticht dabei heraus. In Schanghai etwa sind die Lohneinkommen in den letzten zehn Jahren um 250 Prozent gestiegen. Im Westen fiel die Beschleunigung beim Lohnanstieg zwar sehr verhalten aus, aber immerhin hat sich die Tendenz nun umgekehrt. In den USA stiegen die Löhne und Gehälter in der Privatindustrie im Sommer dieses Jahres mit einer Rate von 3,2 Prozent gegenüber 2,3 Prozent im Sommer 2015. Im Transportgewerbe steigen die Löhne massiv weil sich keine LKW-Fahrer finden. Die Aussicht auf fahrerlosen Transport hält Bewerber ab und die sich nicht abhalten lassen scheitern teilweise am Drogentest. Für LKW-Fahrer werden in den USA Jahreslöhne von 80.000 Dollar bezahlt.

In Deutschland stiegen Löhne und Gehälter im Sommer dieses Jahres mit einer Jahresrate von 4,9 Prozent. Das sind zwei Prozentpunkte mehr als vor fünf Jahren. In der Eurozone betrug der jährliche Lohnanstieg im industriellen Gewerbe in diesem Frühjahr 3,9 Prozent. Vor fünf Jahren war es nur knapp ein Prozent.

Nach dem Einbruch des Ölpreises auf USD 30 im Januar 2016 ist es inzwischen wieder zu einem deutlichen Anstieg gekommen. Die Intervention Trumps bei den Saudis hat im Sommer diesen Jahres zu einem kurzen Rückschlag geführt, der auch den Anstieg der Inflationsraten gebremst hat. Am Freitag erreichte Brent aber schon wieder USD 77,60, nur einen Dollar unter der Höchstmarke vom Mai diesen Jahres. Zwar hat die OPEC im Sommer die Produktion um 1 Mio. Fass pro Tag erhöht, aber die amerikanische Produktion stagniert nach dem fulminanten Anstieg zu Beginn diesen Jahres. Weil der Bau von Pipelines und Straßen mit der Produktion in der Permian-Senke im Westen von Texas nicht nachkommt, kann dort die Produktion nicht gesteigert werden. Die Permian Senke ist die Ölregion der USA, welche mit Abstand das größte Potential hat.

Die Inflation der Lebenshaltungspreise – korrekt gemessen – nämlich nach dem hier dargestellten Laspeyres-Preisindex, erreichte im Juli in den USA 2,9 Prozent. Die Fed orientiert sich allerdings am Deflator für Konsumausgaben ohne Nahrungsmittel und Energie. Dieser stieg zuletzt mit einer Jahresrate von 2,0 Prozent, dem schnellsten Anstieg seit fünf Jahren. Kritisch sei hier angemerkt, dass der Deflator eben nur zum Deflationieren geeignet ist, also um aus nominalen Daten solche zu berechnen, die preisbereinigt sind. Jeder Student der Wirtschaftswissenschaften lernt, dass Preisindizes nach Laspeyres (Indizes mit festen Gewichten im Gegensatz zum Deflator) das geeignete Instrument zur Inflationsmessung sind. Auch das ein Fall wo eine Zentralbank Unabhängigkeit mit Beliebigkeit verwechselt.



In der Eurozone war die Inflation des Preisindex der Lebenshaltung im August 2,0 Prozent nach 2,1 Prozent im Juli.

Während im Westen die Inflation zunimmt, geht Asien allmählich in den Abschwung über. Hintergrund ist die Tatsache, dass die chinesische Führung nun wirklich Ernst macht mit der Eindämmung jener gewaltigen Kreditflut, welche die finanzielle Stabilität des Landes gefährdet. Auch die ausufernde Schuldenaufnahme der Kommunen ist davon betroffen, mit der Folge, dass Infrastrukturinvestitionen in China zum ersten Mal seit 2011 und 2012 schrumpfen. Noch vor einem Jahr war ein Anstieg um 15 Prozent zum Vorjahr zu verzeichnen. Autoproduktion und -verkäufe schrumpften ebenfalls im Juli (neueste verfügbare Zahlen). Diese Entwicklung spiegelt sich in den asiatischen Aktienmärkten wider. Der Bloomberg-Aktienindex für die pazifischen Randstaaten Asiens ist von seinem Höchstkurs im Januar um 18 Prozent gefallen.

Während die amerikanische Wirtschaft noch von einem Schub durch Steuersenkungen profitiert, bereitet sich der Aktienmarkt dort und ebenso in Europa fast unbemerkt auf einen Abschwung vor. Zwar eilen die amerikanischen Aktienindizes von Rekord zu Rekord, jedoch gehören die Sektoren „Grundstoffe, Investitionsgüter und Transport" schon seit dem Frühjahr zu den Unterperformern. Das sind aber die konjunkturell vorauslaufenden Sektoren. Ebenso in Europa: Basischemie-, Maschinenbau- und Autoaktien entwickeln sich deutlich schlechter als der Gesamtmarkt. Umgekehrt erklimmen die Aktien aus einigen defensiven Sektoren immer neue Höchstkurse, wie solche der Spezialchemie, der medizinischen Geräte oder der Pharmaindustrie in Europa. Überdeckt wird diese Entwicklung von der Rally bei Technologie, speziell von Apple, Amazon und Microsoft, welche je für sich rund 1000 Mrd USD auf die Waage bringen und das Geschehen noch dominieren.

Europa ist in Sachen Risikobereitschaft an den Märkten schon einen Schritt weiter, abzulesen am Kurs des Schweizer Franken gegen den Euro. War der Franken noch im Mai knapp unter 1,20 Euro, so notierte er am Freitag um sechs Prozent stärker bei 1,12 zum Euro.

1. September 2018 Walter Naggl

Dr. Walter Naggl

Berufserfahrung Universität

1975–76	Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Wirtschafts- und Organisationswissenschaften, Bundeswehruniversität München.
1976–91	Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Ökonometrie sowie am Lehrstuhl für Statistik, Universität München.
1980	Promotion zum Thema „Konjunkturmodell auf der Basis von Ifo-Daten".
1991	Habilitation zum Thema „Effizienz des Devisenmarktes". Bis 2001 Vorlesungen an der Universität München zu den Themen Ökonometrie, Konjunktur, Zinsen und Wechselkurse.

Berufserfahrung Hypo-Bank und Hypo-Vereinsbank

1992	Aufbau des internationalen Bondresearch. Entwicklung und Herausgabe einer Quartalsbroschüre zur Analyse internationaler Rentenmärkte.
1993	Leiter Quantgruppe des Research. Analyse und Prognose internationaler Rentenmärkte. In der Quantgruppe wurden unter anderem technische Anlagestrategien für das Portfoliomanagement der Bank entwickelt.
1994–95	Aufbau und Leitung der Strategiegruppe des Portfoliomanagement der Bank mit den Aufgaben, Prognosevorgaben für das Portfoliomanagement zu erarbeiten und Marktanalysen für Kunden des Portfoliomanagement zu erstellen. Integration hochqualifizierter Mitarbeiter aus London und dem universitären Bereich in die Gruppe.
1995	Beförderung zum „Abteilungsdirektor" der Hypo-Bank.
1996–98	Fachposition im Unternehmensbereich Geld-, Devisen und Wertpapiergeschäft der Hypo-Bank, später Hypo-Vereinsbank. Analyse und Prognose der fundamentalen Rahmenbedingungen der Aktien- , Anleihen- und Devisenmärkte. Beratung der Kunden des Auslandssales.
1999	Bondmarkt-Analyst

Berufserfahrung Selbständigkeit

seit 2000	selbständige Beratung im Portfoliomanagement mit dem Markennamen rrm, Resarch und Risikomanagement.
seit 2000	Beratung bei der Steuerung des BFG-Publikumsfonds „Trend-System Renten" unter Zuhilfenahme eines mathematischen Modells der Rentenmärkte.
seit 2001	Beratung der BFG, spätere SEB, bei der Steuerung von 5 Anleihen-Spezialfonds unter Zuhilfenahme eines mathematischen Modells der Rentenmärkte.
seit 2002	Beratung von Versicherungen in München bei der Steuerung von drei gemischten Fonds.
seit 2000	Erstellung von wöchentlichen Marktanalysen, seit 2006 monatlich. Bis 2004 wurden die Marktanalysen gegen Entgelt weitergegeben. Seit 2005 werden sie den Kunden unentgeltlich zu Informationszwecken überlassen.
seit 2009	Kooperation mit der PT Asset Management GmbH und SwAM Swiss Asset Management AG

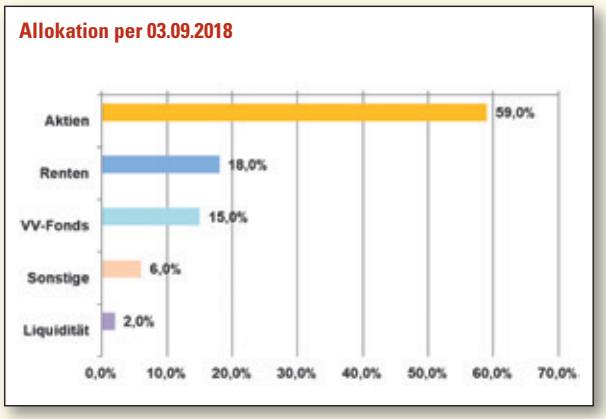
» Für den chancenorientierten Anleger

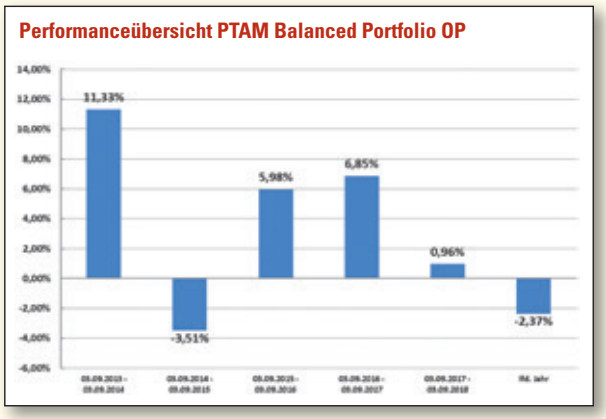
PTAM Balanced Portfolio

WKN: 987725 Fondsberater: PT Asset Management GmbH – Martin Eininger/ Steffen Müller

- » Vermögensverwaltender Mischfonds mit breiter Diversifikation
- » Investition in ETF's, Einzelwerte und Alternativeanlagen
- » Flexible Aktienquoten (Aktives Markthedging)

Die Performance auf 1 Jahr beträgt +0,96 % und über einen Zeitraum von 3 Jahren 14,32 %.





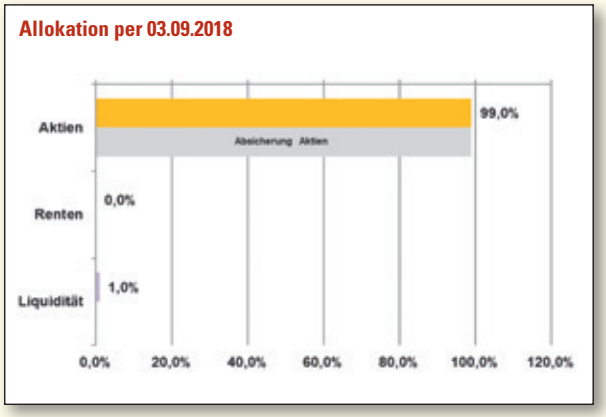
» Für den sicherheitsorientierten Anleger

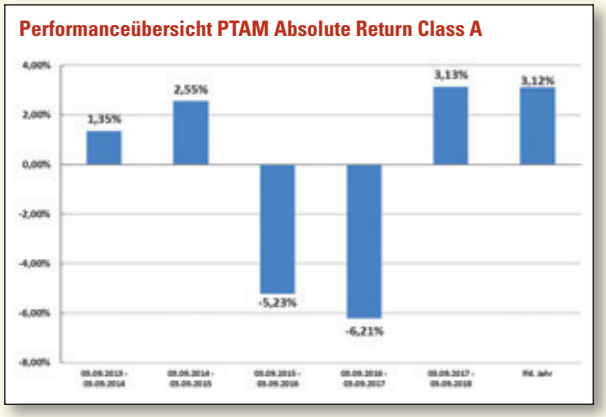
PTAM Absolute Return

WKN: A0M2JL (A-Tranche) WKN: A1JRP0 (B-Tranche) Fondsberater: Dr. Walter Naggl

- » Vermögensverwaltender Mischfonds
- » Investition in Aktien und Anleihen
- » Absicherungsquote Aktien – Aktien zwischen 70 und 130 Prozent

Die Volatilität auf 1 Jahr beträgt 3,50 % und über einen Zeitraum von 3 Jahren 3,72 %. Dies entspricht einer sehr moderaten Schwankungsbreite.





Stand: 03.09.2018

Haftungsausschluss: Diese Druckschrift enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Etwaige Unrichtig- oder Unvollständigkeiten dieser Information begründen keine Haftung, weder für unmittelbare noch für mittelbare Schäden. Insbesondere haftet nicht die PT Asset Management GmbH oder die SwAM Swiss Asset Management AG für die in dieser Broschüre enthaltenen Informationen. Diese Broschüre darf nicht als Aufforderung zum Kauf eines Fondsanteils verstanden werden. Bei der Anlage in Investmentfonds besteht, wie bei der Anlage in Wertpapieren und vergleichbaren Vermögenswerten, das Risiko von Kursverlusten. Dies hat zur Folge, dass die Preise der Fondsanteile und die Höhe der Erträge schwanken und nicht garantiert werden können. Die Kosten der Fondsanlage beeinflussen das tatsächliche Anlageergebnis. Massgeblich für den Anteilserwerb sind die gesetzlichen Verkaufsunterlagen.

PT Asset Management GmbH | Innere Heerstraße 4 | D-72555 Metzingen
Phone +49.7123.2040-3 | Fax +49.7123.2040-45 | E-Mail am@ptam.de | Internet www.ptam.de

SwAM Swiss Asset Management AG | Schwertstraße 4 | P.O. Box 1408 | CH-8200 Schaffhausen
Phone +41-41-612 28 28 | Fax +41-41-612 28 29 | E-Mail info@swam-ag.ch | Internet www.swam-ag.ch