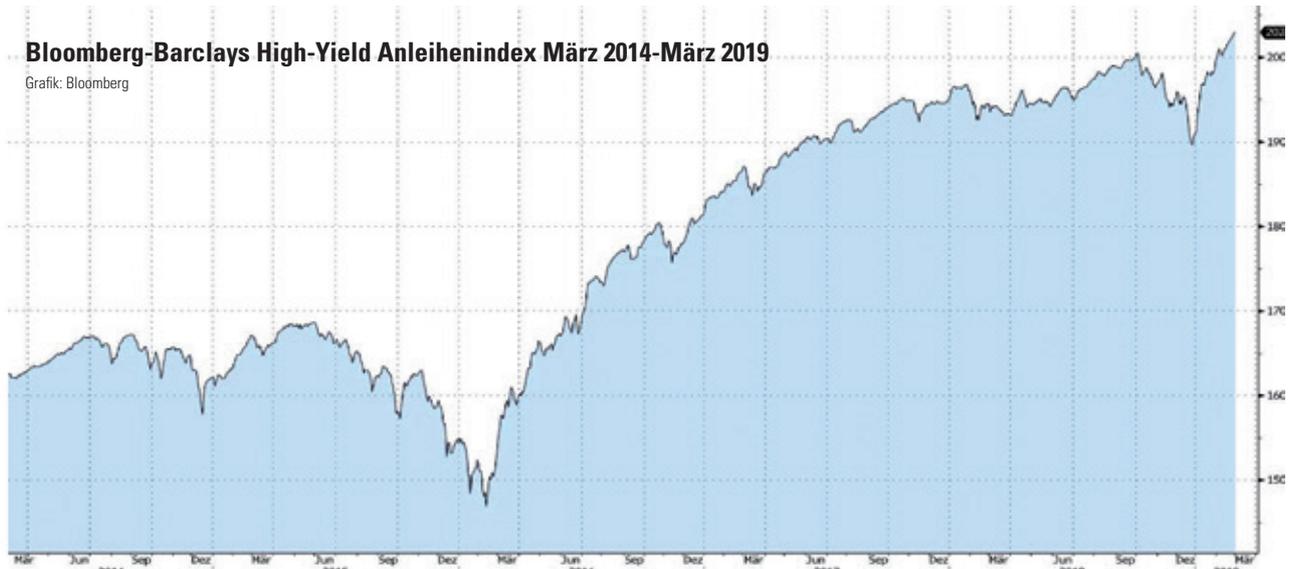


# 77. Finanzreport 2019 Absolute Return

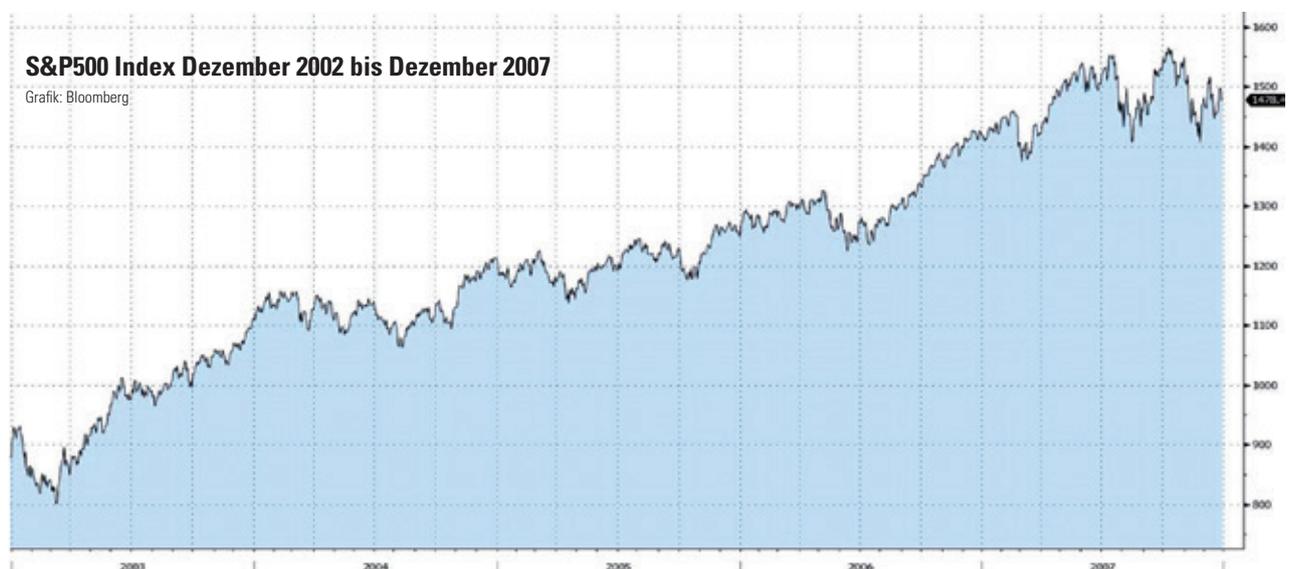
# BÖRSENSTIMMUNGEN

Im Nachhinein mutet der Einbruch der Märkte Ende 2018 wie ein Betriebs-unfall ohne weitere Bedeutung an. Reparaturarbeiten laufen, nämlich die Abwendung der Fed vom Zinssteigerungskurs, die massive Neuverschuldung in China im Januar und die Aussicht auf ein baldiges Ende des amerikanisch-chinesischen Handelsstreits. Steigende Kurse auf allen Märkten sind die Folge, beim Krisenmetall Gold ebenso wie bei Staats- oder Ramsch-Anleihen. Der S&P-500-Index hat sich von seinem Tief Ende Dezember um 20 Prozent erholt und es fehlen nur noch 4 Prozent bis zum Allzeit-Höchstkurs. Der chinesische Schanghai-Index hat seit Jahresbeginn 25 Prozent zugelegt.

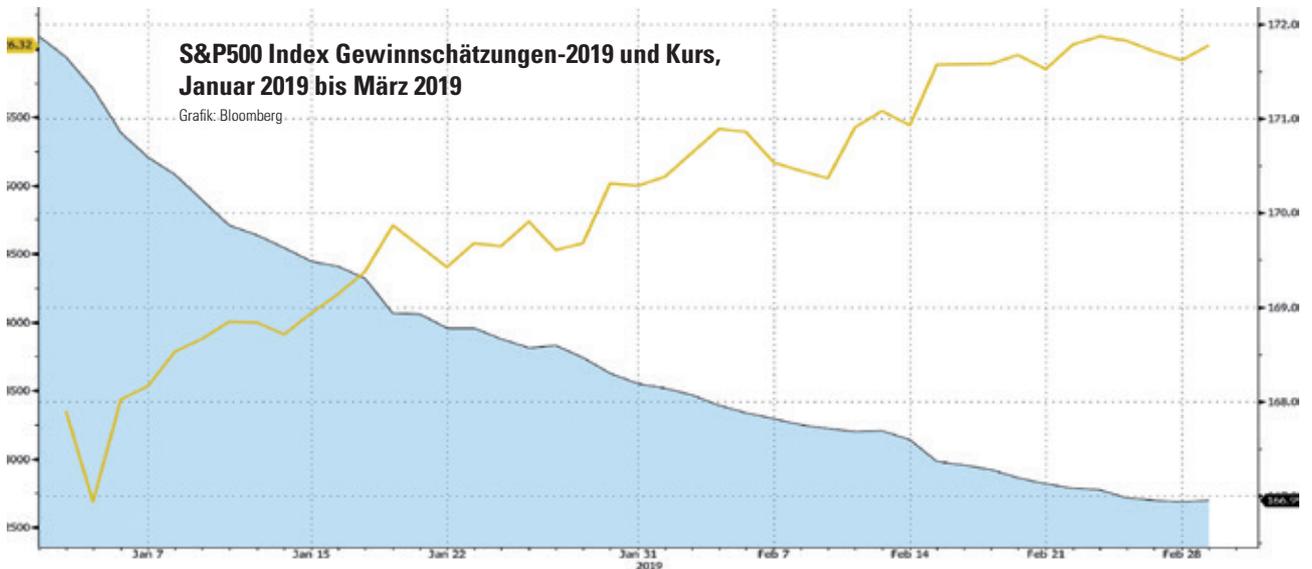


Zwei historische Parallelen drängen sich auf, nämlich der Einbruch 2015 bis Februar 2016, der durch ein Konjunkturprogramm in China beendet wurde sowie die Börseneuphorie im Herbst 2007. Hier werden die Parallelen mit 2007 herausgearbeitet. Welcher der beiden Vergleiche am Ende besser ist wird sich in den kommenden Monaten sehr schnell zeigen.

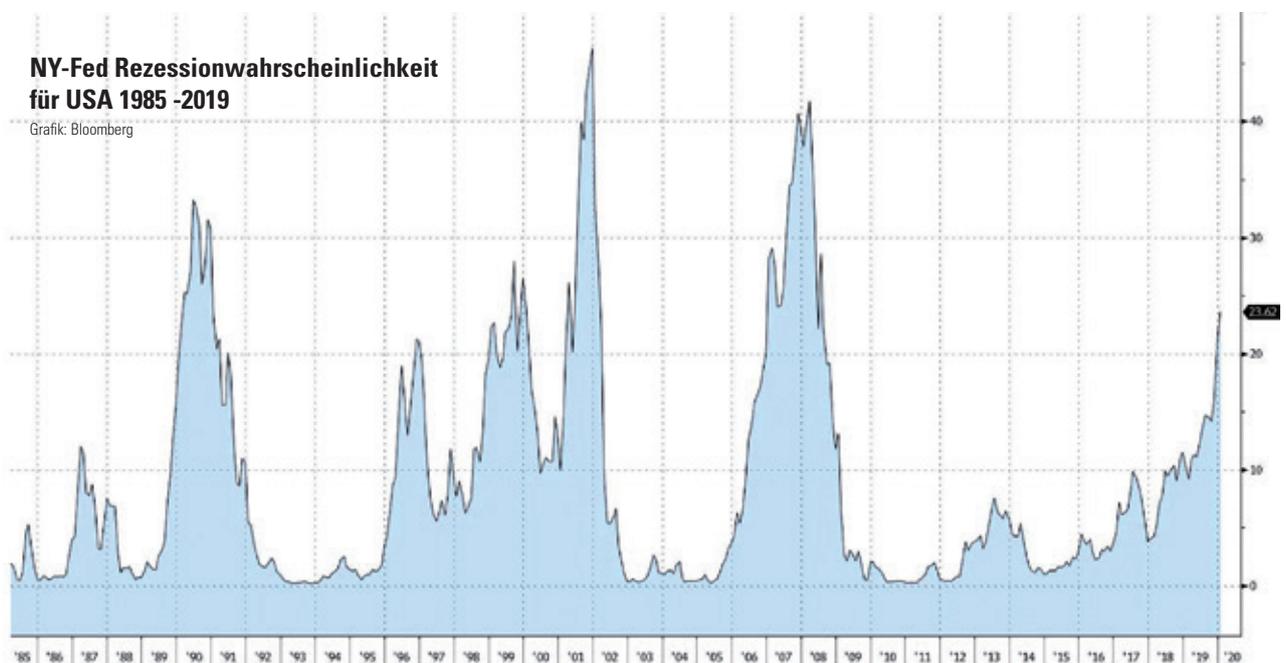
Nach starken Preissteigerungen begann der amerikanische Immobilienmarkt im Jahr 2007 zu schwächeln. Am 17. Juli 2007 kam es zum Konkurs von zwei Bear Stearns-Hedge-Fonds im Volumen von knapp 5 Mrd. USD. Die Hedge Fonds waren in subprime Hypotheken investiert und es stellte sich heraus, dass die Konkursmasse nahezu wertlos war. Der damalige Fed-Chef Bernanke verkündete zu dieser Zeit die baldige Erholung des Immobilienmarktes und die Fed senkte am 18. September die Zinsen. Der amerikanische Aktienmarkt erklomm daraufhin neue Höchstwerte, obwohl er über den Zustand des subprime Hypothekenmarktes gewarnt war.



Hier soll keine Wiederholung der Finanzkrise prognostiziert werden. Das Beispiel zeigt aber doch: Märkte im lang anhaltenden Aufwärtstrend lassen sich nicht so leicht von ihrer Richtung abbringen und das wiederum kann einige Unstimmigkeiten der aktuellen Entwicklung erklären.



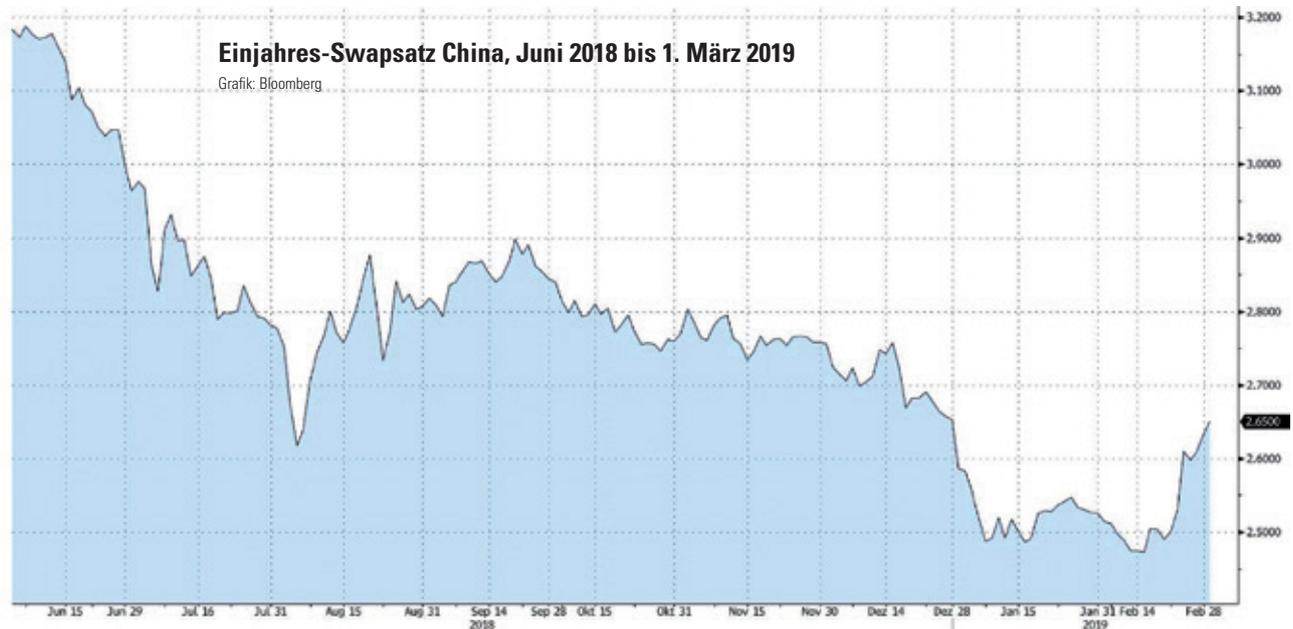
Während namhafte US-Unternehmen wie Apple oder Caterpillar im laufenden Jahr bei Gewinnen enttäuscht haben und die Gewinnschätzungen für den Gesamtmarkt in 2019 stetig zurückgenommen wurden steigen die Kurse. Die Abflachung bei den Gewinnschätzungen zuletzt ist im übrigen darauf zurück zu führen, dass die Berichtssaison weitgehend abgeschlossen ist und die Analysten ihre Gewinnschätzungen im wesentlichen mit den Unternehmensberichten anpassen.



Die von der NY-Fed berechnete Wahrscheinlichkeit für eine US-Rezession in den kommenden zwölf Monaten ist aktuell bei 24 Prozent. Nur Ende 1999 war dieser Index höher, ohne dass die Rezession zwölf Monate danach eingetreten wäre. Es dauerte etwa ein Jahr länger. In Rezessionen steigen die Ausfälle bei Risiko-Anleihen sprunghaft an. Der renommierte Hedge Fonds-Manager Gundlach weist zudem auf die massiv gestiegene Verschuldung im amerikanischen Unternehmenssektor hin. Trotzdem haben Risiko-Anleihen in diesem Jahr neue Höchstkurse erreicht, wie oben gezeigt wurde.

Ob die Entwicklung der Aktienmärkte in diesem Jahr am Ende Parallelen mit 2016 oder mit 2007 aufweisen, wird sich in hohem Maß in China entscheiden. Dort muss die Politik das Kunststück vollbringen, den Immobilienmarkt zu stabilisieren ohne die Spekulation neu anzufachen und ohne die Risiken aus der rasant gestiegenen gesamtwirtschaftlichen Verschul-

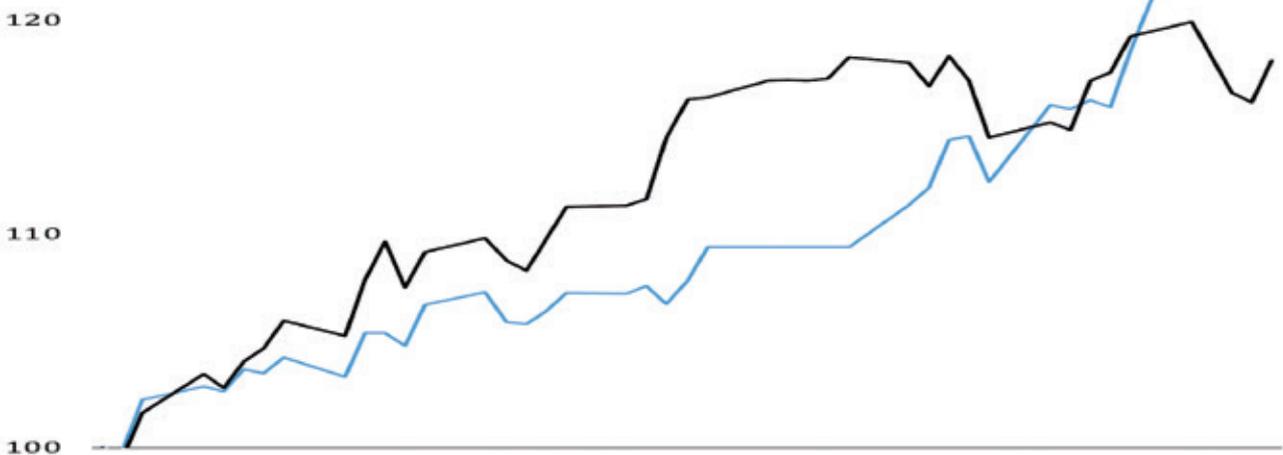
zung zu verschärfen. Zu diesem Zweck kann man den Einjahres-Swapsatz beobachten, welcher die Markterwartung für die Geldpolitik der nächsten zwölf Monate widerspiegelt. Dieser ist im Januar deutlich gefallen, spiegelt somit die hohe Neuverschuldung im Januar wieder, zuletzt aber wieder gestiegen. Das heißt, dass die Öffnung der Kreditschleusen vom Januar aktuell wieder rückgängig gemacht wird.



Inwieweit es gelingt, den chinesischen Immobilienmarkt zu stabilisieren, kann man an täglichen Daten mit dem Bloomberg-Aktienindex für chinesische Immobilienunternehmen und Projektentwickler beobachten. Dieser ist in der folgenden Grafik als schwarze Linie zusammen mit dem Schanghai-Gesamtaktienindex dargestellt. Immobilienaktien haben den exponentiellen Aufschwung des Gesamtmarktes zuletzt nicht mehr mitgemacht, woraus man schließen kann, dass die Lage am Immobilienmarkt weiterhin prekär ist.

130

**Bloomberg-Index chin. Immobilienaktien und Schanghai-Gesamtindex  
2.1.2019 - 1.3.2019, jeder Index zu Jahresbeginn auf 100 gesetzt**



Aus den Daten lässt sich die aktuelle Börseneuphorie somit kaum erklären. Wohl aber durch eine positive Grundstimmung aus dem langen Kursaufwärtstrend dieses Jahrzehnts. Die Auflösung der amerikanisch-chinesischen Handelsstreit-Saga tut aktuell ihr Übriges.

### **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 „Abteilungsleiter“ 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

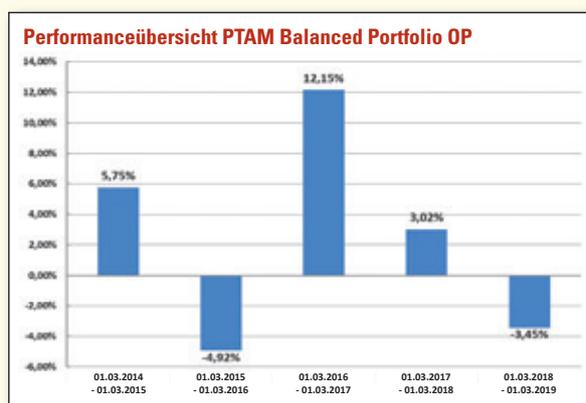
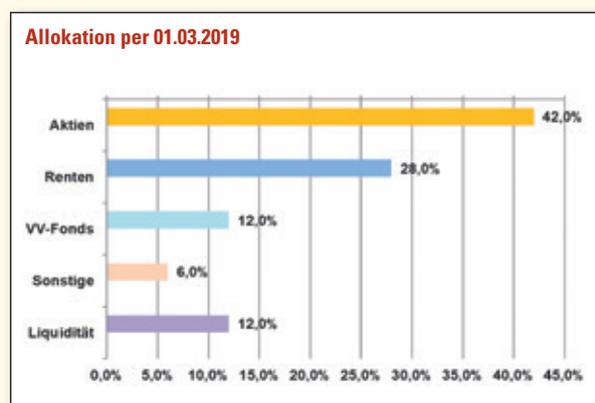
# PTAM Balanced Portfolio

WKN: 987725

Fondsberater: PT Asset Management GmbH – Team

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

Die Performance auf 1 Jahr beträgt -3,45 % und über einen Zeitraum von 5 Jahren +12,16 %.



## » Für den sicherheitsorientierten Anleger

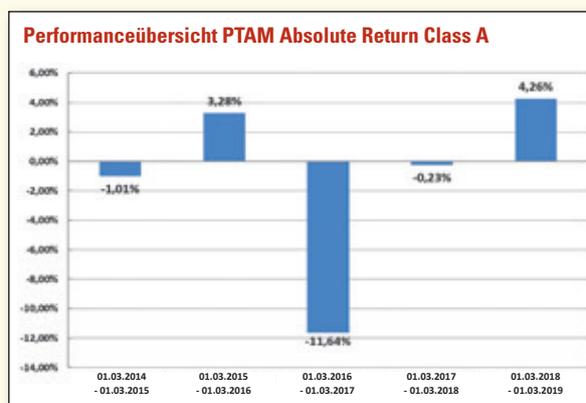
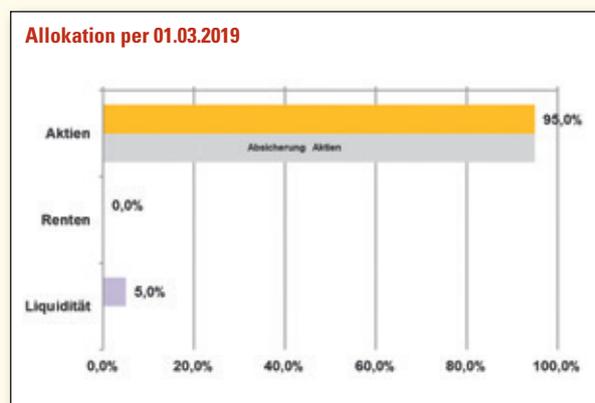
# PTAM Absolute Return

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 Performance auf 1 Jahr beträgt +4,26 %, bei einer Volatilität von 4,44 %.



Stand: 01.03.2019

**Haftungsausschluss:** Diese Druckschrift enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Etwaige Unrichtig- oder Unvollständigheiten 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.