



Monatsbericht Mai 2020

Werbemitteilung

Der Glaube an die Schubkraft gedruckten Geldes

Der Monat Mai wird mit zwei epochalen Ereignissen in die Geschichte der EU eingehen.

Da ist zunächst ein Urteil des Bundesverfassungsgerichtes, welches der Deutschen Bundesbank ihre Teilnahme an Staatsanleihekäufen der Europäischen Zentralbank EZB de facto verbietet, falls diese die Verhältnismäßigkeit der Maßnahmen nicht entsprechend dokumentiert. Leider bezeichnet das Gericht nicht näher, wie diese Verhältnismäßigkeit zu bemessen oder zu bewerten ist, in jedem Fall führt es zur Begründung auch regionale wirtschaftliche Effekte der aktuellen Notenbankpolitik auf, die diese aber wegen ihrer Unabhängigkeit bei ihren Entscheidungen nicht berücksichtigen muss, kann oder darf. Die scharfe Reaktion der EZB durch ihre Präsidentin Lagarde, das Bundesverfassungsgericht urteile auf Basis von Verträgen, die längst überholt seien, dokumentiert das Dilemma der Euro-Währungszone. Das Bundesverfassungsgericht verweist zu Recht auf die Präambel im Grundgesetz, die ein vereintes Europa zwar als Ziel nenne, faktisch sei dieses Ziel aber nicht erreicht. Insofern sei der Absolutheitsanspruch, mit dem EU-Institutionen wie deren Gerichtshof und die EZB agieren, in Einzelfällen durchaus zu hinterfragen.

Aber auch die EZB hat Recht – hätte sie mit ihren Maßnahmen vom Griechenland-Bail-Out bis hin zu Staatsanleihekäufen nach dem Motto „whatever it takes“ nicht gehandelt, hätte das ansonsten Europa prägende politische Vakuum den Bestand den Euros hochgradig gefährdet.

Welcher Kompromiss die aktuelle Situation lösen wird bleibt völlig offen – es geht um nicht mehr oder weniger als die Konstruktionsfehler des Euros.

Genau in diese Zeit fällt das zweite epochale Ereignis, welches im Kern dem Geiste des jüngsten Bundesverfassungsgerichtsurteils widerspricht. Eben wurde noch die Verhältnismäßigkeit der Mittel einer EZB angemahnt, da beschließt die deutsche Regierung ein 500 Mrd. Euro Geschenk (politisch korrekt „Zuschüsse“), welches ohne Auflagen oder Kontrollen an die am stärksten von der Corona-Krise betroffenen Euro-Länder ausgezahlt werden soll. Aufgrund der bestehenden Haushaltsregeln der EU wird der deutsche Steuerzahler für 27% dieser Summe aufkommen müssen, eine Verhältnismäßigkeitsprüfung ist öffentlich nicht bekannt.

Die EZB und führende Ökonomen haben immer wieder mehr fiskalisches Engagement der Euro-Länder insbesondere von Deutschland gefordert. In der Realität eines ungedeckten Finanzsystems und bei negativen Zinsen ist es geboten, sich im Sinne zukünftiger Generationen zu verschulden, um langfristige strukturelle Herausforderungen zu stemmen. Die Tatsache, dass zunehmend Notenbanken die Staatsschulden erwerben, führt zu dem positiven Effekt, dass Gläubiger und Schuldner schlussendlich identisch sind. Die übliche Bedrohung überbordender Staatsverschuldung in Form von Inflation oder steigenden Steuern ist somit nicht konkret.

Bei der Forderung nach mehr Staatsschulden dachten die Experten zunächst an Investitionen in Innovation, Bildung, Digitalisierung und natürlich auch in eine ressourcenschonende Industrie, aber auch Projekte zur Förderung der europäischen Integration wie den Kampf gegen die Jugendarbeitslosigkeit. Was jetzt passiert, ist für den Zusammenhalt Europas jedoch sehr gefährlich. Der von Merkel und Macron eingeleitete Vorschlag, der bereits in einen konkreten Plan der EU-Kommission gegossen wurde, bedeutet neben einem Verstoß gegen das Schuldenaufnahmeverbot der EU-Kommission vor allem eine Schuldenvergemeinschaftung und eine Art Länderfinanzausgleich innerhalb der Eurozone. Wenn selbst der deutsche Finanzminister von einem „Hamilton“-Moment für Europa spricht, dann ist genau das gemeint. Alexander Hamilton, einer der Gründerväter und erster Finanzminister der USA, steht für diesen Weg.

Insofern sind Kritik und Zurückhaltung der vier Nationen Dänemark, Niederlande, Österreich und Schweden zu verstehen. Wie sich die Situation in den kommenden Wochen entwickeln wird ist unsicher.

Dabei sind die Aktienmärkte – vor allem der deutsche Aktienindex DAX – in den letzten beiden Wochen der Realität enteilt. So sehr die oftmals eingeforderten fiskalischen Anstrengungen zu begrüßen sind, so sehr verwundert dann doch der Glaube an deren Umsetzbarkeit und Wirksamkeit. Fakt ist, dass immer mehr Einheiten öffentliche Schulden für eine Einheit Wirtschaftswachstum erforderlich sind – der Faktor dürfte mittlerweile bei 3 liegen. Die Märkte scheinen vorerst zu honorieren, dass 1.000 Mrd. Euro Mittel der öffentlichen Hand generiert werden, um 1.000 Mrd. Euro Leistungsverlust der Wirtschaft auszugleichen. Diese Kalkulation mag bei zielgerichteten Investitionen in Innovation und Produktivitätssteigerung aufgehen, bei auflagen- und kontrollfreien Zuschüssen droht jedoch die gewünschte Wirkung zu verpuffen.

Der Internationale Währungsfonds rechnet für die Welt in 2020 mit einem Leistungseinbruch von etwa 10% oder 9.000 Mrd. USD. Genau dieser Betrag wird aktuell durch die diversen globalen öffentlichen Hilfsprogramme zur Verfügung gestellt. Nach den Erfahrungen der letzten Jahrzehnte dürfte dieser Faktor 1 aber bei weitem nicht ausreichen, was die Markthoffnung auf noch mehr Geld stützt, zumal der Widerstand Deutschlands gegen bedingungslose Schulden gefallen scheint.

Auch wenn der Optimismus in Teilen gerechtfertigt scheint, so bleiben die Unsicherheiten um politische Spannungen, weitere Infektionswellen und vor allem negative Effekte auf die globalen Lieferketten. Wir haben uns daher entschlossen, in einigen Strategien unsere Absicherungen in die steigenden Kurse hinein zu erhöhen, was uns zunächst etwas Performance gekostet hat.

Märkte

Die globalen Aktienmärkte führten die Erholungsphase nach dem Einbruch im Zusammenhang der Corona-Virus Pandemie im fünften Monat des Jahres fort: Der Weltaktienmarkt MSCI World NR in EUR gewann +3,22% – nach der positiven Wertentwicklung des Vormonates liegt die Jahresentwicklung per Monatsultimo bei -7,36%. Der US-amerikanische Aktienmarkt leistete aufgrund seiner Größe im Monatsverlauf einen signifikanten Beitrag zur Entwicklung des Weltaktienmarktes: Der S&P 500 NR in EUR gewann +3,09% auf -4,35% seit Jahresbeginn.

Europäische Aktienmärkte entwickelten sich im Monatsverlauf besonders positiv: So gewann der EURO STOXX 50 NR Index +4,74% auf -17,64% seit Jahresbeginn und der Deutsche Aktienindex DAX legte +6,68% zu auf -12,55% seit Beginn des Jahres. Besonders stark erholten sich der britische Aktienmarkt, FTSE 100 NR in EUR, der im Monatsverlauf +5,64% auf -21,21% seit Jahresbeginn gewann und der italienische Aktienmarkt, FTSE MIB NR in EUR, der im Monatsverlauf +5,38% auf -20,42% seit Jahresbeginn zulegte. Der schweizer Aktienmarkt, SMI TR in EUR, konnte von dieser Dynamik nicht partizipieren und gewann im Monatsverlauf leicht: +1,31% auf -2,73% seit Jahresbeginn.

Uneinheitlich entwickelten sich globale Schwellenländermärkte im Monatsverlauf: Der MSCI Emerging Markets in EUR verlor -0,78% auf -15,20% seit Jahresbeginn. Der chinesische Aktienmarkt entwickelte sich schwach: So gab der MSCI China NR in EUR im Monatsverlauf -2,02% nach auf -4,15% seit Jahresbeginn. Auch der indische Aktienmarkt, MSCI India NR in EUR, gab im Monatsverlauf mit -1,66% auf -19,79% seit Jahresbeginn nach. Positiv entwickelte sich hingegen der japanische Markt, gemessen am MSCI Japan NR in EUR, mit +7,77% im Monatsvergleich und liegt seit Jahresbeginn bei -5,87%. Lateinamerikanische Märkte zeigten sich besonders stark: So gewann beispielsweise der Rohstoff-lastige MSCI Brazil NR in EUR +6,86% im Monatsverlauf auf -42,55% seit Jahresbeginn. Der ebenfalls von der Energiepreis-Entwicklung abhängige russische Aktienmarkt legte im Monatsverlauf +6,95% auf -22,23% seit Jahresbeginn zu, gemessen am MSCI Russia NR in EUR.

Zyklische Sektoren konnten im Monatsverlauf erneut besonders zulegen: So gewann der MSCI World Consumer Discretionary +9,90% auf -1,32% seit Jahresbeginn und der MSCI Information Technology legte +9,70% auf +7,34% seit Jahresbeginn zu – und bleibt damit der stärkste Sektor seit Beginn des Jahres. Nicht zyklische Sektoren

entwickelten sich dagegen im Monatsverlauf erneut moderat: Der MSCI Consumer Staples NR in EUR legte +2,46% auf -4,94% seit Jahresbeginn zu und der MSCI Healthcare NR in EUR gewann +4,01% auf +3,05% seit Jahresbeginn. Der schwächste Sektor seit Jahresbeginn bleibt der MSCI World Energy NR in EUR, der im Monatsverlauf +7,36% gewann auf -33,23% seit Jahresbeginn.

Auf Faktorebene wurde weiterhin die seit Jahresbeginn zu beobachtende Diskrepanz zwischen den Faktoren Growth und Value fortgeführt: So gehörte der MSCI Growth NR in EUR mit einer Monatsentwicklung von +8,34% auf +3,43% seit Jahresbeginn zu den stärksten Faktoren. Hingegen wies der Value-Faktor die schwächste Wertentwicklung aus: Der MSCI Value NR in EUR gewann im Monatsverlauf +5,11% auf -17,09% seit Jahresbeginn. Insbesondere kleine Wachstumswerte konnten im Monatsverlauf partizipieren: Der MSCI Small Growth NR in EUR gewann +12,34% auf -4,34% seit Beginn des Jahres. Seit Jahresbeginn gehört nach wie vor der Large Growth Faktor, gemessen am MSCI World Large Growth NR in EUR, zu den stärksten Faktoren: Im Monatsverlauf +7,78% auf +4,43% seit Jahresbeginn. Dahingegen gehört der Small Value Faktor zum schwächsten Faktor seit Jahresbeginn: Der MSCI World Small Value NR in EUR gewann im Monatsverlauf +7,58% auf -22,32% seit Jahresbeginn.

Der EUR legte im Mai gegen den USD zu, beendete die Monatsentwicklung bei 1,1097 (+2,01% zum Vormonat von 1,0952) und verlor damit im Jahresverlauf -1,03% gegen den USD (Vorjahresultimo: 1,1213).

Gold in Euro bewies abermals seine Funktion als „sicherer Hafen“, entwickelte sich im Monatsverlauf mit +1,29% positiv auf EUR 1.558,44 (Vormonat EUR 1.538,54) und lag damit seit Jahresbeginn bei +15,16% (Vorjahresultimo: EUR 1.353,29).

Trotz der jüngsten Erholung des Aktienmarktes lagen die Renditen im Anleihenmarkt weiterhin auf sehr niedrigem Niveau: Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen lagen bei +0,65% (Vormonat: +0,61%), die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen notieren bei -0,41% (Vormonat: -0,56%) und somit Nahe dem Tiefstand des vergangenen Jahres (bei -0,71%). Schweizer Staatsanleihen führten den Negativrekord auf der Zinsseite in Europa mit einer jährlichen Rendite von -0,52% (Vormonat: -0,58%) für 10-jährige Anleihen an. Die Verzinsung 10-jähriger japanischer Staatsanleihen notierte bei +0,00% (Vormonat: -0,04%).

Unsere Fonds

EuroSwitch Absolute Return

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, gab im fünften Monat des Jahres -0,64% auf -0,59% seit Jahresbeginn (R Anteilsklasse) bzw. -0,57% auf -0,24% seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung liegt seit Jahresbeginn per Monatsultimo hinter der des Anleihenmarktes, gemessen am deutschen Rentenindex „REXP“ (+0,41% seit Jahresbeginn). Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt mit 3,59% unter dem Niveau des deutschen Rentenmarktes (REXP 5,72%).

Im Block der Liquid Alternatives zählte insbesondere unsere Position aus der Kategorie der opportunistischen Engagements zu den besten Performern im Monatsverlauf: So legte der „Eleva Absolute Return Europe“ +2,24% im Monatsverlauf zu. Einen negativen Wertbeitrag leistete der „ERAAM Long Short Equity“ mit -2,14% im Monatsverlauf.

Im Block der traditionellen Engagements ist die Wertentwicklung des Engagements auf Schwellenländer-Anleihen „DPAM Bond Emerging Markets Sustainable“ mit +6,10% im Monatsverlauf besonders hervorzuheben.

Vor dem Hintergrund der Erwartung einer weiteren Marktschwäche wurden Absicherungen im Portfolio beibehalten.

EuroSwitch Balanced Portfolio

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gab im Mai -0,80% auf -6,95% seit Jahresbeginn (R Anteilsklasse) bzw. -0,71% auf -6,56% seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung liegt seit Jahresbeginn per Monatsultimo hinter der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen Global“ (+1,83% im Monatsverlauf und -6,05% seit Jahresbeginn). Das Konzept liegt nach wie vor unter Performance- / Risikokriterien deutlich besser als ein klassisches 50:50 Aktien-Anleihen-Engagement – die Volatilität (1 Jahr) des Portfolios liegt bei niedrigen 10,87%.

Auf der Aktienseite erzielte der „Lloyd European Hidden Champions“ mit +8,79% im Monatsverlauf den höchsten Wertzuwachs. Den geringsten Wertbeitrag leistete der „Lazard Global Infrastructure“ mit +2,36%.

Auf der Anleienseite ist das Engagements auf Schwellenländer-Anleihen „DPAM Bond Emerging Markets Sustainable“ mit +6,10% im Monatsverlauf besonders hervorzuheben. Einen negativen Wertbeitrag leistete das ETF-Engagement auf chinesische Staatsanleihen, Xtrackers Harvest China Government Bond ETF, mit -4,97%.

Im Block der Alternativen Investments leistete die Position auf Immobilien-Aktien „BMO Real Estate Equity Market Neutral“ mit +0,64% im Laufe des Monats einen Wertbeitrag.

Vor dem Hintergrund der Erwartung einer weiteren Marktschwäche wurden Absicherungen im Portfolio beibehalten.

EuroSwitch Substantial Markets

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gab im fünften Monat des Jahres -0,65% auf -10,22% seit Jahresbeginn (R Anteilsklasse) bzw. -0,56% auf -9,80% seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung liegt seit Jahresbeginn per Monatsultimo hinter der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv Global“ (+2,62% im Monatsverlauf und -7,50% seit Jahresbeginn). Bei einer der Aktienmarktentwicklung vergleichbaren Performance bewegt sich das Risiko des Fonds unter der Hälfte des Aktienmarktrisikos – die Volatilität (1 Jahr) des Portfolios liegt bei 15,87%.

Auf der Aktienseite erzielte der „Lloyd European Hidden Champions“ mit +8,79% im Monatsverlauf den höchsten Wertzuwachs. Den geringsten Wertbeitrag erzielte der „UBS Equities All China“ mit -1,73%.

Auf der Anleienseite ist das Engagements auf Schwellenländer-Anleihen „DPAM Bond Emerging Markets Sustainable“ mit +6,10% im Monatsverlauf besonders hervorzuheben. Einen negativen Wertbeitrag leistete das ETF-Engagement auf chinesische Staatsanleihen, Xtrackers Harvest China Government Bond ETF, mit -4,97%.

Im Block der Alternativen Investments verzeichnete unsere Gold-Position „Xetra Gold“ mit -1,12% im Laufe des Monats einen negativen Wertbeitrag.

Vor dem Hintergrund der Erwartung einer weiteren Marktschwäche wurden Absicherungen im Portfolio beibehalten.

EuroSwitch World Profile StarLux

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, gewann im Mai +3,85% auf -3,49% seit Jahresbeginn (R Anteilsklasse) bzw. +3,93% auf -3,05% seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung liegt damit seit Jahresbeginn per Monatsultimo über der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ (+3,61% im Monatsverlauf und -10,27% seit Jahresbeginn) und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World in Euro mit +3,22% im Monatsverlauf und -7,36% seit Jahresbeginn – bei einer geringeren Volatilität (1 Jahr) des Fonds von 16,87% vs. 27,56% des MSCI World in EUR.

Zu den besten Performern des Monats zählte unser Engagement auf den europäischen Aktienmarkt „Comgest Growth Europe Opportunities“ mit +9,72%. Den geringsten Wertbeitrag leistete der „Trowe Price Asia Opportunities“ mit -3,01%.

Frankfurt am Main, 2. Juni 2020, Thomas Böckelmann & Zoltan Schaumburger

Rechtliche Hinweise

Dies ist eine Werbemitteilung. Der EuroSwitch-Monatsbericht richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger und Berater. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Erträge. Die Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH übernimmt keine Gewähr dafür, dass eventuell im Rahmen des Monatsberichts abgegebene Marktprognosen erzielt werden. Das Urheber- bzw. Leistungsschutzrecht bleibt bei der Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH. Die Vervielfältigung, Bearbeitung, Verbreitung, Verwendung oder jede sonstige Art der Verwertung solcher Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte außerhalb der Grenzen des Urheberrechts in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung des Autors nicht gestattet. Die durch uns erstellten Inhalte und Werke auf diesen Seiten unterliegen dem deutschen und internationalen Urheberrecht. Alle auf den verschiedenen Seiten genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Kennzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Marken- und/oder Kennzeichenrechts sowie den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass die jeweiligen Marken- oder Kennzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Alle hier abrufbaren Inhalte werden Ihnen lediglich als werbliche Information zugänglich gemacht und dürfen weder ganz noch teilweise vervielfältigt, an andere Personen weiterverteilt oder veröffentlicht werden. Hiervon ausgenommen ist die Nutzung zum persönlichen, nicht kommerziellen Gebrauch. Die Artikel dienen ausschließlich der unverbindlichen werblichen Information und stellen weder ein Angebot noch eine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers, eines Finanzinstruments oder einer Finanzanlage noch eine Bestätigung von Bedingungen eines Geschäfts dar. Sie können eine anleger- und anlagegerechte Beratung durch Ihre Bank oder einen anderen unabhängigen Finanzberater vor dem Abschluss eines Wertpapiergeschäfts nicht ersetzen. Diese Information stellt keinen Prospekt dar und ist nicht als Entscheidungsgrundlage für die Beurteilung einer hierin beschriebenen Anlagemöglichkeit gedacht. Den Chancen eines Finanzinstruments stehen stets auch entsprechende Risiken wie z. B. Kursschwankungen oder Ausfallrisiken gegenüber. Die in Bezug genommenen Wertpapiere können im Wert steigen oder fallen. Potenziellen Anlegern wird daher empfohlen, sich vor einer Anlageentscheidung eingehend über die Wertpapiere und die damit verbundenen Risiken zu informieren.

Verkaufsunterlagen und weitere Informationen zu in Bezug genommenen Wertpapieren (insbesondere Verkaufsprospekt, Anlagebedingungen, aktuelle Jahres- und Halbjahresberichte und wesentliche Anlegerinformationen) können Sie in deutscher Sprache unter www.euroswitch.de abrufen.

Alle Inhalte wurden nach bestem Wissen und sorgfältiger Prüfung erstellt. Gleichwohl können wir Irrtümer oder Druckfehler nie völlig ausschließen. Auch ist die Gültigkeit der Informationen auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser werblichen Information beschränkt. Die aktuelle politische oder wirtschaftliche Entwicklungen der Märkte, die Änderung gesetzlicher Bestimmungen oder andere wesentliche Umstände können dazu führen, dass die hier dargestellten Informationen, Daten und Meinungsäußerungen gegebenenfalls auch kurzfristig ganz oder teilweise überholt sind. Änderungen dieses Dokuments bleiben daher ebenfalls vorbehalten.

Kontaktdaten

Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH
Schwindstraße 10
60325 Frankfurt am Main
Telefon: 069 33 99 78 - 25
info@euroswitch.de | www.euroswitch.de