

Kalter Krieg

Baidu-Aktien kosten aktuell weniger, als zu Jahresbeginn, *Alibaba* konnte knapp sein Preisniveau halten und *Tencent* ist 15% weniger Wert, als im Januar. Gleichzeitig ist der chinesische Aktienmarkt insgesamt auf das Preisniveau aus dem Frühjahr 2017 zurückgefallen.

Facebook, *Apple*, *Amazon* und *Google* kosten dagegen deutlich mehr, als noch zum Jahreswechsel. Ist dies ein Hin- oder gar Beweis für den Erfolg der US-Handelspolitik?

Gemach – auch ein Fußballspiel wird nicht unbedingt in der ersten Halbzeit entschieden.

China hat die erste Runde des Handelsstreits offensichtlich verloren. Die Währung wertete ungeordnet ab, Aktienpreise taumelten. Ausländische Anleger suchten fluchtartig das Weite. Die Notenbank sah sich diese Woche gezwungen, wieder Kapitalverkehrskontrollen einzuführen und den Wechselkurs des Yuan zu moderieren – Ein deutlicher Rückschritt auf dem Weg zu einer Industriemacht.

Im Gegensatz zu den USA hat China jedoch Geld. Eine Staatsverschuldung existiert quasi nicht. Die Handelsbi-

lanzüberschüsse der Vergangenheit sind geschickt mittels Staatsfonds angelegt. Folglich kann die Führung auch die Banken anweisen, Infrastrukturprojekte großzügiger zu finanzieren oder Firmen subventionieren, Chipfabriken auf der grünen Wiese zu errichten.

Die auf kurzfristige, innenpolitische Erfolge ausgelegten Aktionen der US-Handelspolitik kontert China mit langfristig hochprofitablen Investitionen. Es ist absehbar, dass sich die langfristige Perspektive auszahlt.

In dem Maße, wie die USA sich abschotten, organisiert sich die Welt drumherum neu – China eingeschlossen. Die Aktivitäten haben ein Ziel: Eine weitgehende Unabhängigkeit von den USA. Dies schließt in letzter Konsequenz auch eine Abkehr vom US-Dollar als Reservewährung ein, was mit dem Ende der Fähigkeit der USA, sich folgenlos unbegrenzt verschulden zu können, einhergeht. Deutlich steigende Renditen wären die Konsequenz, mit der Folge einer scharfen Rezession – in den USA, nicht in China, nicht in Europa!

<https://halfgarten-capital.de/zeitgeist>

➔ Neue Welten mit Staatsfonds

Adel verpflichtet?	2
Zinsstrukturkurve	3
EM-Anleihen	3
Power of China	5
SNB stützt Preise für US-Blue-Chips	5
Positionsübersicht	7

		Trend	
		strategisch	taktisch

Aktien	Europa	→	↗
	USA	↗	↗
	China	↘	➔
	Japan	→	↗

Bonds	Dt. Staatsanleihen (10 J)	↗	➔
	US-Treasuries	→	➔

	USD/EUR	→	↘
	USD/AUD	→	↘

Rohstoffe	Agrarrohstoffe	↘	↘
	Industriemetalle	→	↘
	Edelmetalle	→	↘
	Öl	→	➔

positive/negative Veränderungen zur Vorwoche.

Weekly Review

➔ BitCoins: Preisverfall trotz steigendem Future-Handelsvolumen

Di Der Umsatz am den Futuresbörsen hat sich über die Sommermonate vervierfacht, teilten die Betreiber der Börsenplätze mit. Anstatt die Preise zu stützen, setzt dies die Marktpreisen von BitCoins unter Druck. Scheinbar dienen die Futuresbörsen zur Liquidation bestehender Positionen, sehen große Adressen hier die Chance eines Exit.

➔ Uber: IPO

Mi Das Management hat die ersten Banken zur Vorbereitung des Börsenganges angeheuert. Wir dürfen gespannt sein, wie man die Bewertung des Unternehmens verkauft, dass permanent Verluste schreibt.

➔ Bill Gross: Über das Verschwinden einer Legende

Do Zeitweise verwaltete Gross 330 Mrd. \$ und vollbrachte das Kunststück, in dieser Größenordnung eine Überrendite zu erzielen.

Seit Jahresbeginn hat sein Rentenfonds 6,5% an Wert eingebüßt. 40% der Einlage von Jahreswechsel flossen bereits ab, der Rest: 1,6 Mrd. \$.

➔ Saudiarabien: 11 Mrd. \$ Kredite für Staatsfonds

Fr Erstmals hat ein Staat Geld am Kapitalmarkt aufgenommen, um Spekulationen seines Staatsfonds zu finanzieren. Ein Bankenkonsortium hat das Geld mit einem Aufschlag von 75 BP zum Libor, also aktuell zu 2,7%, bereitgestellt.

Adel verpflichtet?

In der Septemбераusgabe des Magazins *Euro* beginnt neue Serie: *Adlige Vermögensverwalter*. Die Zeitung stellt die in der Peripherie Frankfurts residierende Verwaltung *Salm Salm & Partner* vor.

Interessant ist der Einstieg: Die Vermögensverwaltung setzt auf Nachhaltigkeit, investiert in »Wein, Wald und Wandelanleihen«. Auch die Location reizt: Die Büro's sind im historischen Rathaus des Städtchens Wallhausen angesiedelt – mietfrei versteht sich. Dafür muss sich Michael Prinz zu Salm Dalberg herablassen, vom Gemeinderat und den Dorfbewohnern ohne Vergütung in Vermögensfragen konsultiert zu werden.

Das Geschlecht der Salm Dalberg's residiert seit 800 Jahren in Wallhausen. Entsprechend ist der Anlagehorizont. Man profitiert von Anlageentscheidungen vergangener Generationen (Weinanbau) und versucht für Strukturen für die nachfolgenden zu legen.

Soweit alles toll.

Nun muss der Prinz offenbar auch aktuell ganz profan seine Rechnungen zahlen und für einen regelmäßigen Cashflow sorgen. 1990 wurde deshalb die Fonds-Boutique »Salm Salm & Partner« gegründet. Diese bedient neben institutionellen Adressen auch Kleinanleger.

Es wurden drei Publikumsfonds aufgelegt, die auf Wandelanleihen spezialisiert sind. Der größte, *Salm Salm Balance Convertible*, weist ein Volumen von 140 Mio. € auf.

Bezeichnung	Performance (%)			Kosten (% p.a.)
	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	
Salm-Salm Balanced Conv.	-0,4	1,7	15,0	1,42
Salm-Salm Sustain.Conv.	1,7	5,5	19,4	1,56
Salm-Salm InvGrade Conv.	-2,9	–	–	1,58
Sektorperformance	0,7	11,1	7,0	

- ❑ Die Fondskosten stehen in keinem Verhältnis zu den Erträgen. Selbst auf 5-Jahressicht betragen die Fondskosten 50 % des Ertrags.
- ❑ Die Erträge der Fonds im Sektor schwanken sehr stark. Die Expertise des Fondsmanagements hat einen großen Einfluß auf die Performance.
- ❑ Die FT listet insgesamt 604 Fonds auf, die auf globale Wandelanleihen spezialisiert sind. Salm Salm & Partner wird dort nicht geführt.

Zinsstrukturkurve

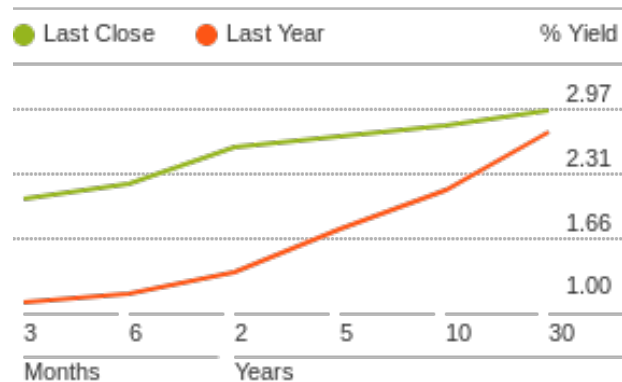


Abbildung 1: US-Treasuries: Zinsstrukturkurve *aktuell* und *vor einem Jahr* (Quelle: Morningstar)

In der vergangenen Woche »bat« Donald Trump die FED um Unterstützung seiner wirtschaftsfreundlichen Agenda. Die Erhöhung der US-Leitzinsen passt ihm nicht. Je teurer Geld wird, desto mehr muss er die Ökonomie anfeuern, um die gewünschten Wachstumspulse freizusetzen.

Besser ist es, wenn die FED ihren strikten Zinserhöhungspfad verlässt und weiter eine Politik des billigen Geldes vertritt, wie es EZB und BoJ auch tun – so Trump.

Die Marktteilnehmer folgen der FED schon eine ganze Weile nicht mehr. Die Zinsstrukturkurve hat sich auf 12-Monatssicht dramatisch abgeflacht. Am Freitag betrug der Renditeunterschied zwischen Anleihen mit zwei und zehn Jahren Laufzeit gerade noch 19,6 Basispunkte (0,196 %). So wenig, wie zuletzt im August 2007. Je weniger sich der langfristige vom Kurzfristzins unterscheidet, desto weniger wahrscheinlich ist eine Fortsetzung der aggressiven Zinspolitik der US-Notenbank.

Eine Inversion der Zinsstrukturkurve, falls also die Rendite langlaufender Anleihen geringer ist, als die von Kurzläufern, ist ein sicherer Frühindikator für eine Rezession. Eine flache Zinsstrukturkurve steht für die Erwartung eines stabilen, wenig prosperierenden ökonomischen Umfelds, aber auch für die Abwesenheit von Inflation.

Es ist deshalb keine Überraschung, dass Powell, der Vorsitzende der FED, am Freitag ankündigte, den Zinserhöhungspfad nur noch bis zum Jahresende fortzusetzen. Danach ist erst mal Schluß, die FED sieht keine Gefahr einer Ausweitung des Inflationsdrucks.

Man darf sich nun streiten, ob die Äußerungen der FED ein Einknicken der FED gegenüber den Forderungen des Präsidenten sind oder ob dies schlicht die Konsequenz der Analyse der Zinsstrukturkurve ist. Zumindest war letzteres Teil der offiziellen Begründung.

Rückschau. Im Wochenbericht 29/18 diskutierten wir die Konsequenzen steigender Marktrenditen am US-Rentenmarkt bei gleichzeitig historisch niedriger Dividendenrendite am Aktienmarkt. Anleihen erscheinen in diesem Licht vergleichsweise preiswert.

Im Wochenbericht 28/18 wiesen wir auf die Diskrepanz der sich verflachenden Zinsstrukturkurve und den stark steigenden Emissionsvolumina von US-Staatsanleihen allgemein hin. Das Zinsforderungen der Anleger trotz steigendem Angebot sinken, ist mindestens Erklärungsbedürftig. Die Sonderrolle des US-Dollar als Weltreservewährung ist die Hauptursache dieser Anomalie. Mit der jüngst erfolgten Einmischung der Politik in die US-Geldpolitik gerät dieses Mantra jedoch unter Druck. Schließlich ist die Vertrauensstellung des US-Dollar wesentlich der Unabhängigkeit der Geldpolitik dieser Institution geschuldet.

Fazit. Rückenwind für unsere These, dass Emerging-Market-Bonds vor einem Come-Back stehen!

Wichtigste Konsequenz der Auspreisung weiterer Zinsschritte der FED ist die Schwächung des US-Dollar (wie Trump es gefordert hatte). Hauptnutznießer sind Währungen und Fremdwährungsverbindlichkeiten von Schwellenländern.

Wir erwarten mindestens bis zu den US-Midterms im November unterstützte Preise sowohl für EM-Bonds in lokaler Währung wie auch für Fremdwährungsanleihen.

Wegen der anzunehmenden Aufwertung der lokalen Währungen sind die Preisperspektiven von EM-Aktien weniger klar.

EM-Anleihen – Investment für die zweite Jahreshälfte

In der letzten Woche beleuchteten wir stichpunktartig Entwicklungen am indischen Anleihemarkt. Wir registrierten trotz großer Währungsschwankungen und hoher Inflation ein überraschendes Interesse ausländischer Adressen an Anleihen in lokaler Währung.

Nachdem nun auch vom US-Markt Unterstützung für die Anlageidee gekommen ist, schauen wir exemplarisch auf Schwellenländer, deren Anleihen in Publikumsfonds hoch gewichtet sind.

Südafrika. In der vergangenen Woche drohte Donald Trump mit einer Intervention der USA. Der Grund: Die geplante Bodenreform könnte alteingesessene weiße Bauern um ihre Ländereien bringen. Eine Entzweiung will die USA nicht zulassen.

Record outflow from bond funds focused on South Africa
South African bond fund flow (\$m)

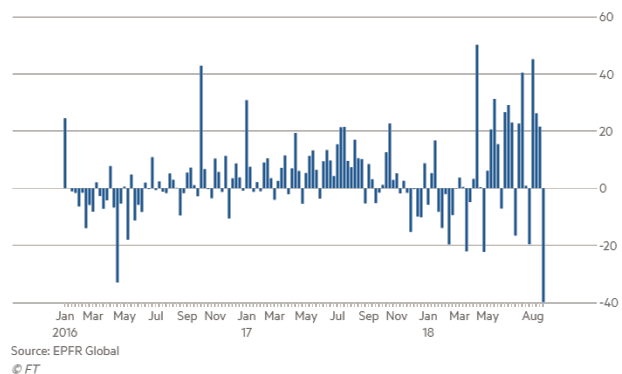
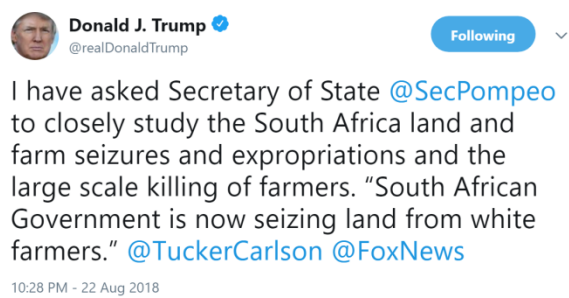


Abbildung 2: Südafrika: Externe Geldflüsse bei Staatsanleihen

Im August verbuchte EPFR eine historische Verkaufswelle bei südafrikanischen Staatsanleihen. Auffällig: In den Monaten seit der Machtübernahme der neuen Regierung war das Handelsvolumen bereits signifikant erhöht. Dies spiegelt zunächst eine verbesserte Wahrnehmung des Landes am Kapitalmarkt wieder. Wenn es der Regierung gelänge, den Disput mit der Trump-Administration zu lösen, stände einem Investment kaum etwas entgegen.



Aktuell stehen die Zeichen aber noch auf Konfrontation, wie man am oben dargestellten Tweet erkennt, der vor »Fake News« nur so strotzt.

Argentinien. Das Land weist traditionell den Großteil seiner Staatsanleihen in USD aus, der Dollar ist quasi Zweitwährung.

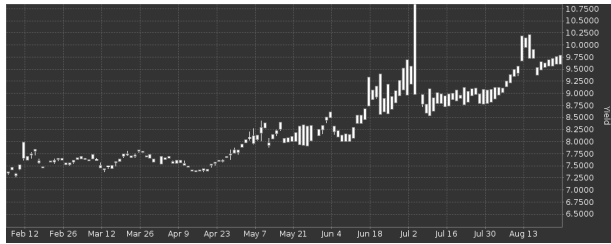


Abbildung 3: Argentinien: Renditeentwicklung eines im Mai aufgelegten Langläufers (Fälligkeit: 2048)

Im Wochenbericht 18/18 (6. Mai) diskutierten wir ausführlich die Rahmenbedingungen eines Investments in argentinischen Staatsanleihen. Dies ist weiterhin gültig.

Im Juni vergab der IMF einen Hilfskredit über 50 Mrd. \$ an das Land. Diese Maßnahme wird allgemein als Wahlhilfe der USA für die neoliberale Regierung interpretiert. 2019 muss sich Ministerpräsident Marci der Wiederwahl stellen. Es ist im Land selbst höchst umstritten und unbeliebt.

Dies lässt sich am Renditeverlauf argentinischer Staatsanleihen ablesen. Nachdem durch den Hilfskredit eine erneute Staatspleite abgewendet wurde, hätte man eine Normalisierung der Anleihenotierungen erwartet. Das Gegenteil passierte. Die Renditen steigen kontinuierlich weiter, die Volatilität ist hoch. Im Zuge der Eskalation des Verfalls der türkischen Lira hat die argentinische Zentralbank die Leitzinsen nochmals angehoben. Sie betragen nun 45 %¹.

Eine Normalisierung der Renditen ist hier kurzfristig nicht absehbar.

- Die Preise für das Hauptexportgut Getreide sind seit Mai nochmals deutlich gefallen.
- Die politische Situation beim Haupthandelspartner Brasilien ist undurchsichtig, die Perspektiven sind unklar.
- Die Opposition schärft vor den Wahlen deutlich ihre Klänge, Streiks gehören wieder zur Tagesordnung. Die wirtschaftlichen Perspektiven bleiben verhalten.
- Die offizielle Inflationsrate beträgt 31 % im Jahr.

¹Die Anhebung des Leitzinses auf 40 % war der eigentliche Anlass der ausführlichen Betrachtung Argentiniens im Wochenbericht 18/18.

Am Freitag wertete der Peso gegen den Trend deutlich (- 1,42 % auf 30,92 Peso/USD) gegenüber dem US-Dollar ab (Abwertung seit Jahresbeginn: 39,7%), am lokalen Aktienmarkt gingen die Preise durchschnittlich um 4 % zurück.

Während anderswo (Chile, Kolumbien, Mexiko) Landeswährungen und lokale Unternehmensbewertungen stiegen, geht der Abverkauf in Argentinien munter weiter. Trotz der Kapitalspritze des IMF ist die Wahrscheinlichkeit eines erneuten Staatsbankrotts seit Mai gestiegen.

Mexiko. Am Freitag veröffentlichten die Verhandlungsführer des Nafta-Handelsabkommens erstmals hoffnungsvolle Signale. Alle Seiten sehen eine Einigung im Streit um eine Reform der Freihandelszone in absehbarer Zukunft.



Abbildung 4: Mexikanischer Peso: Wertverlauf zum USD seit Sommer 2016; niedrige Werte entsprechen einer Aufwertung des Peso

Am 30. November übergibt der scheidende Ministerpräsident Enrique Peña Neto die Amtsgeschäfte. Der Populist Andrés Manuel López Obrador erwartet, dass er auf einem neu verhandelten Abkommen aufbauen kann und hat einen Vertrauten in die Verhandlungsdelegation geschickt. Die Übergabe der Regierungsgeschäfte erfolgt ungewöhnlich harmonisch, die mexikanische Politik bemüht sich, nach Außen Kontinuität und Verlässlichkeit zu demonstrieren.

Die Finanzmärkte honorieren dies: Der Peso notiert auf dem Niveau vor der US-Wahl. Auch der Aktienmarkt ist stabil. Mexikanische Staatsanleihen sind in EM-Anleihefonds hoch gewichtet. Seit der US-Wahl schwankten die Notierungen stark. Nun könnten sie (wie in der Vergangenheit) einen Stabilitätsanker bilden.

Power of China

Vor einigen Tagen reiste Xi Jinping zum 3-Schluchten-Stausee, baute sich vor lokalen Arbeitern auf und richtete eine Botschaft an Sie und Herrn Trump:

In der Vergangenheit schnallen wir den Gürtel enger und bissen die Zähne zusammen um zwei Bomben (eine atomare und eine Wasserstoffbombe) sowie Satelliten zu bauen. Jetzt ist es an der Zeit, selbst technologische Maßstäbe zu setzen.

Ein Kommentator der FT nannte den Auftritt historisch

- Der 3-Schluchten-Staudamm ist ein chinesisches Wahrzeichen
- Dessen Errichtung war nur mit Unterstützung ausländischer Partner möglich. China war nicht fähig, entsprechende Turbinen oder Schleusensteuerungen zu fertigen.
- Inzwischen managt und unterhält China das Bauwerk komplett in Eigenregie. Man ersetzt die Installationen sukzessive durch Eigenproduktionen

Der Damm steht in vielerlei Hinsicht für das Selbstverständnis Chinas. Zwar versucht die USA den weiteren Aufstieg des Reichs der Mitte zu verhindern. Doch China hat imehr als die Moral auf seiner Seite.

Tatsächlich hat China entgegen der Meinung der Finanzmarktteilnehmer, die wegen der US-Handels-sanktionen massenhaft chinesische Assets abgestoßen haben, auch die Fakten auf seiner Seite.

- US-Unternehmen exportieren zwar auch Waren im Wert von 130 Mrd. \$ pro Jahr ins Reich der Mitte. Sie produzieren vorallem Waren im Wert von 250 Mrd. \$ in China selbst. Hier entwickelt China mit Hochdruck Substitute aus eigener Fertigung.
- Die Abhängigkeit von Produkten »Made in USA« geht wegen der US-Handelspolitik bereits in ganz Asien zugunsten von Waren aus europäischer, japanischer, koreanischer und selbst taiwanischer Fertigung deutlich zurück. Nur in 3 von 11 Sektoren dominieren die USA.
- Einer davon sind Computerchips.
Gerade hier holt China enorm schnell auf. Es wurde gerade eine Subvention von 150 Mrd.\$ für die Errichtung von Halbleiterproduktionsstraßen freigegeben. Bereits heute bauen Huawei und Xiaomi

nur noch Smartphones mit Chips aus eigener Fertigung.

- Es ist absehbar, dass *Apple* gezwungen wird, seine Produkte für den chinesischen Markt mit Chips aus chinesischer Fertigung auszustatten.

Auch woanders rücken die asiatischen Staaten enger zusammen. Ein kurzes Intermezzo im Gefängnis hat dem Chef von *Samsung* offenbar gut getan. Anstatt Staatsbedienstete mit Bestechungsgeldern gefügig zu machen, lässt er sich nun in die Wirtschaftspolitik einbinden. *Samsung* nimmt bereitwillig die Rolle eines Brückenbauers zwischen Korea, Indien und China ein, vermittelt einen Technologietransfer und baut Technologiecluster auf. Ob Trump damit gerechnet hat?



Abbildung 5: China: Preisentwicklung chinesischer Blue-Chips in USD, 1 Kerze = 1 Woche

Fazit. Die erste Runde des »Kalten Kriegs« zwischen den USA und China ging eindeutig an die USA. Die chinesische Wirtschaft wurde geschwächt, die Währung wertete deutlich ab, Aktienpreise gingen um ein Viertel zurück.

Wie die zweite Runde ausgeht, ist offen. China ist angezählt aber längst nicht geschlagen. Es spricht einiges für ein offenes Ergebnis für die Periode bis zum Jahresende.

Das Land hat sich inzwischen auf die Zäsur der Handelsbeziehungen eingestellt und verringert – wie auch seine Nachbarn – seine Abhängigkeiten zu den USA. Dies bietet lokalen Wettbewerbern exportstarker US-Unternehmen gute Entwicklungsoptionen.

Die Preisrückgänge an den lokalen Aktienmärkten stellen deshalb gute strategische Investitionsgelegenheiten dar.

SNB stützt Preise für US-Blue-Chips

In den letzten Ausgaben identifizierten wir mehrere Faktoren, die die Preisentwicklung an den US-Aktienmärkten stützen. Überraschend landete eine aktuelle Ausgabe der »Weltwoche« aus der Schweiz

auf unserem Schreibtisch. Darin ein Bericht: »Jordan setzt auf Trump«.

Die Schweizerische Nationalbank kauft für Milliarden Aktien amerikanischer Unternehmen. Sie verdient damit kräftig Geld. Bis jetzt geht die Strategie auf – so der Untertitel.

Tatsächlich hat die SNB, die einzige börsennotierte Notenbank der Welt, zur Stützung des Franken ihre Bilanz auf 836 Mrd. Franken aufgebläht. Konkret hat sie Franken ver- und Euro, Kanadische-, Australische- und US-Dollar gekauft. Die US-Dollarbestände wurden an eine Vermögensverwaltung weitergereicht, die hierfür ein Aktiendepot einrichtete. Dessen Wert beträgt inzwischen fast 90 Milliarden Dollar.

Die Weltwoche vergleicht die SNB nicht zu Unrecht mit einem Staatsfonds. Das Anlagedepot der SNB rangiert im Größenvergleich unmittelbar hinter dem Norwegischen Staatsfonds.

Der Vergleich hört jedoch genau dort auf. Anders als bei Staatsfonds sind die Anlagen der SNB nicht mit der Absicht einer Ertragsgenerierung aufgebaut worden. Sie sind das Ergebnis der Geldpolitik der SNB, die »by Accident« nach der Finanzkrise mehr Fremdwährungen aufgekauft hat, als die Wirtschaftskraft der Schweiz gemessen am Brutto sozialprodukt (678 Mrd. CHF).

Wert der US-Aktien der Schweizerischen Nationalbank (SNB)

Entwicklung der letzten 4 Jahre, in Milliarden US-Dollar

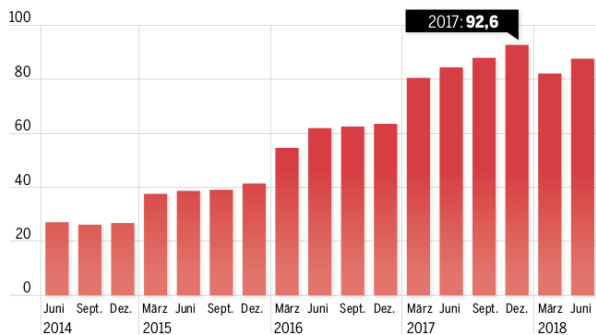


Abbildung 6

Die Aktienposition der SNB stützt auf der einen Seite die Marktpreise für US-Blue-Chips. Anleger fühlen sich wohl, wenn ihr Depot dem eines »wahren Profis« ähnelt.

Die Positionsgröße schafft auf der anderen Seite auch Befindlichkeiten. Die Anlagespositionen sind Ergebnis des Quantitative Easings der Notenbank – zu Deutsch: Ergebnis eines Gelddruckprozesses – bisanteriormente eines börsennotierten Unternehmens.

Ein Unternehmen, das zufällig auch Notenbank ist, druckt also fleißig Geld, bietet dies ausländischen Investoren zum Kauf an und verwendet die Mittel zum Erwerb von Unternehmensbeteiligungen in anderen Ländern.

Im Ergebnis fließen 2018 wiederum mehr als 1 Mrd. \$ an Dividendenzahlungen an die SNB, die das Geld an ihre Aktionäre weiterreicht. Es ist vermutlich nur eine Frage der Zeit, bis Donald Trump dies zum Thema seiner Tweets macht.

Nur eine Auflösung des Aktiendepots im Zuge eines Rückkaufs von Franken löst das Dilemma. Dieser Prozess ist bereits eingeleitet, wie ein Blick auf Abbildung 6 zeigt. Im Zuge der Aufwertung des Euro gingen die Aktienbestände zum Jahresanfang messbar zurück. **Zeitgleich korrigierten die Marktpreise in den USA deutlich.**

Fazit. Es ist scheinbar eine Gesetzmäßigkeit: Staatsfonds sind so groß, egal was sie unternehmen, sie beeinflussen die Marktpreise.

Normalerweise legen Staatsfonds Einnahmen aus Exportüberschüssen mit dem Ziel eines Werterhalts planmäßig an den Kapitalmärkten an. Der Fonds der SNB ist jedoch das Ergebnis der Geldpolitik der Notenbank. Dessen Anlage an den Aktienmärkten wirft Fragen auf. Im Prozess des Positionsaufbaus wirkte die Anlagepolitik konstruktiv. Nachdem die Bilanz der Notenbank größer ist, als das GDP der Schweiz, mag sich niemand eine weitere Ausweitung vorstellen.

Die Positionsauflösung scheint angelaufen zu sein. Wegen der Größe des Portfolios steht dies weiter steigenden Marktpreisen in den USA entgegen.

Perspektiven US-Aktien

Die Aktienidizes in den USA haben auf die Aussicht auf ein nahes Ende der Zinsanhebungen durch die FED mit neuen Allzeithöchstständen geantwortet. Der Optimismus auf weiter steigende Marktpreise bis zu den Midterms wächst.

Auf der anderen Seite stützen die sehr flache Zinsstrukturkurve, der schwelende Handelskonflikt mit China und Europa, stagnierende oder leicht bröckelnde Immobilienpreise und schwächelnde Wirtschaftsdaten in vielen Schwellenländern den Trend nicht mehr.

Es ist unwahrscheinlich, dass der US-Aktienmarkt bis zu den US-Midterms im November preiswerter wird. Genauso wenig wahrscheinlich sind jedoch dynamische Preisanstiege.

Positionsübersicht

Kontoübersicht	Summe	Währungszusammensetzung ²				U653316
Kontostand:	79,000 €	24,000 €	57,000 \$	6,900 \$A	Marginnutzung: 64,000 €	
Cash:	34,000 €	39,000 €	-5,000 \$	110 \$A	Leverage: 1.78	
Aktien:	63,000 BAS	3,600 €	63,000 \$	6,800 \$A		
Optionen:	-800 BAS	-800 €	0 \$	0 \$A	Stand: 10.8.18	

Offene Positionen							U653316
Bezeichnung	Anzahl	Eröffnung		Aktuell		Wertentwicklung	Zahlungen Dividende ("p.a.") Zielrendite (%)
		Datum	Preis	Preis	Buchwert		
Anlageschwerpunkt Stillhalter		Kapital: 120,000 €		Investitionsgrad: 0.4		(49,000 €)	
<i>Stillhalter::Axa</i>		eff. Prämieinnahme:		330 €	Buchertrag: 0		
CS – put 20.0 (Dec/18)	-11	08.08.18	0.29	0.30	22,000	-12 €	1.5%
<i>Stillhalter::Caterpillar</i>		eff. Prämieinnahme:		260 €	Buchertrag: 10		
CAT – call 140.0 (Sep/18)	-1	10.08.18	2.60	2.50	14,000	10 \$	1.9%
<i>Stillhalter::Daimler</i>		eff. Prämieinnahme:		570 €	Buchertrag: -70		
DAI – put 56.0 (Sep/18)	-3	21.06.18	1.89	2.14	16,800	-75 €	3.4%
Anlageschwerpunkt Themen & Trends		Kapital: 55,000 €		Investitionsgrad: 0.2		(10,000 €)	
MSCI Greece (ETF)	3000	28.09.17	0.94	0.88	2,625	-196 €	2.1% p.a.
Jardine Matheson (Aktie)	100	19.02.16	56.70	63.80	6,380	710 \$	2.6% p.a. (460 \$)
MSCI Australia (ETF)	200	12.10.16	22.39	22.50	4,500	22 \$	0.0% p.a. (400 \$)
Anlageschwerpunkt Buy & Hold		Kapital: 28,000 €		Investitionsgrad: 0.4		(10,000 €)	
Asia-Pacific Bonds (ETF)	600	08.04.16	4.93	4.25	2,550	-408 \$	8.5% p.a. (610 \$)
Chimera (Aktie)	300	21.04.16	17.46	18.70	5,610	370 \$	16.6% p.a. (1,300 \$)
Anlageschwerpunkt Spreads		Kapital: 40,000 €		Investitionsgrad: 16.4		(650,000 €)	
<i>Straddle::EuroStoxx</i>		eff. Prämieinnahme:		10,000 €	Buchertrag: 1,600		
ESTX50 – call 3300 (Sep/18)	-4	16.08.18	141.35	140.00	132,000	54 €	3.2%
ESTX50 – put 3500 (Sep/18)	-5	26.07.18	71.45	83.00	175,000	-577 €	2.7%
ESTX50 – put 3400 (Oct/18)	-5	07.08.18	122.85	57.00	170,000	3,292 €	1.9%
ESTX50 – call 3400 (Oct/18)	-5	07.08.18	54.85	77.00	170,000	-1,107 €	3.5%

Bezeichnung	Anzahl	Kauf		Verkauf		Kapital-	Ergebnis	
Abgeschlossene Positionen								U653316
Bezeichnung	Anzahl	Datum	Preis	Datum	Preis	Kapital-	abs .	Ergebnis
						bindung		rel. p.a.

²Es sind nur die drei Basiswährungen aufgeführt. Positionen in anderen Währungen (JPY, CAD, SGD, etc.) sind ausgelassen.

Disclaimer. Die Autoren übernehmen keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Autor, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind ausgeschlossen. Der Nachdruck, die Verwendung der Texte, die Veröffentlichung Vervielfältigung ist nur mit ausdrücklicher Genehmigung der Autoren gestattet.