

---

# Investment Komitee Summary Juli 2019

---



FÜRSTLICH CASTELL'SCHE  
BANK

---

*Würzburg, im Juli 2019*



# Investment Komitee Summary

## Juli 2019 - 1/3

### **Notenbanken und Fiskalpolitik federn Teile der Handelskrieg Unsicherheit ab**

Die klaren Worte der Notenbanken haben den Märkten im Juni Auftrieb gegeben. Die FED könnte nun schon im Juli die Zinsen senken und auch für die EZB steigt die Wahrscheinlichkeit für einen Zinsschritt in diesem Monat. Während die Notenbanken mehr Unterstützung andeuten, steigen mehr und mehr Länder auf fiskalpolitischen Stimulus um. Nicht nur China stützt die Wirtschaft: sogar Europa dreht sich langsam und man kann von mehr Investitionen der öffentlichen Hand und teilweise auch Steuersenkungen ausgehen. Zu stark hat sich das Wachstumsbild eingetrübt, als das die Regierungen, auch die der großen Länder wie Frankreich und Deutschland, untätig zusehen können.

### **Executive Summary:**

- Wir bauen die Aktienquote in den ausgewogenen Mandaten und Fonds auf etwa 35 % aus.
- Europa wird dabei gegenüber den USA stärker bedacht.
- Schwellenländer werden sowohl auf der Aktien- als auch auf der Rentenseite aufgestockt, da diese besonders von den losen Finanzbedingungen und gefallen Renditen profitieren.
- Bei Unternehmensanleihen sehen wir insbesondere bei Nachranganleihen noch Chancen, während kurzlaufende Staatsanleihen ihr Potential schon weitgehend ausgeschöpft haben.
- Gleichzeitig stocken wir, bei Bedarf nach mehr Sicherheit, auch US-Staatsanleihen am längeren Ende auf.

### **Notenbanken als zuverlässiger Partner der Märkte**

Während die Politik – vor allem US-Präsident Trump – den Märkten vor allem Unsicherheit und den Unternehmen Gegenwind liefert, springen die Zentralbanken mit Verbindlichkeit in die Bresche. Im Juni hat die EZB die Kehrtwende komplett vollzogen – von Zinserhöhungen ist keine Rede mehr, vielmehr macht der scheidende Präsident Mario Draghi auch in seinen letzten Monaten klar: Die EZB hat deutlichen Handlungsspielraum und wird „whatever it takes“ unternehmen, um eine Deflation und ein Abgleiten in die Rezession zu verhindern (Mandat: Stabilität und Wachstum). Eine Wiederbelebung des Anleihekaufprogramms ist ebenso eine Option wie Zinssenkungen.



# Investment Komitee Summary

## Juli 2019 - 2/3

Bei der FED könnte es schon im Juli soweit sein. Und dabei könnte es nicht bleiben, denn die FED mit ihrem dualen Mandat, sollte auch gegen eine sich abschwächende Wirtschaft vorgehen. Der einzige Grund, warum die Märkte vielleicht zu „enthusiastisch“ sind, ist einmal wieder Donald Trump. Durch den politischen Druck auf die FED könnte er genau das Gegenteil erreichen.

### **Veritable Stabilisierungsmaßnahmen in China stützen – Europa bewegt sich auch**

Die staatlichen Investitionen in China sind stark gestiegen, was zu einer Stabilisierung der Wirtschaft geführt hat. Gleichzeitig hat China die Währung abgewertet und die Steuern gesenkt. Dieses Paket an Maßnahmen sollte im zweiten oder spätestens dritten Quartal Erfolge zeigen. Wenn sich China weiter stabilisiert, ist das insbesondere auch eine gute Nachricht für europäische Exporteure, denn diese zählen zu den größten Importeuren nach China.

In Europa haben nicht zuletzt die Europawahlen das politische Klima gedreht: Schulden machen und mehr staatliche Ausgaben sind nicht mehr verpönt, sondern haben es in die Regierungsprogramme geschafft. Nicht nur Italien möchte mehr ausgeben, auch Frankreich geht diesen Weg und selbst in Deutschland sehen wir eine Bewegung hin zu mehr staatlichen Ausgaben. Das dürfte neben der laxeren Notenbankpolitik den Märkten helfen.

### **Politisches Risiko bleibt und ist Grund für nur „neutrale“ Aktienposition**

Gäbe es keinen Handelskrieg wäre es sicherlich interessant die Aktienquote noch weiter auszubauen. Doch eine Einigung im Handelsstreit wird zunehmend unwahrscheinlicher. Zu hoffen ist, dass es zumindest keine weitere Eskalation gibt. US-Präsident Trump ist schon im Wahlkampfmodus und er kann sich keinen „schlechten“ Deal erlauben. Selbst ein offener Handels- und Technologiekrieg wäre für seine Wiederwahl besser, da dann eine Solidarisierung um die Flagge eintreten würde („rallying behind the Flag“).

In Europa bleibt die Brexit Ungewissheit weiterhin bestehen und belastet sowohl das Pfund als auch den britischen Markt bis auf weiteres.



# Investment Komitee Summary

## Juli 2019 - 3/3

### **Der Konflikt zwischen den USA und Iran schwelt weiter: Öl ist interessant**

Zwar beherrscht der Konflikt zwischen den USA und dem Iran nicht mehr die Schlagzeilen, gelöst ist er aber bei weitem nicht. Die Situation ist weiter angespannt und eine Eskalation könnte den Ölpreis treiben. Ein mögliches Szenario dabei ist auch eine Destabilisierung des Iraks durch den Iran, was die Ölproduktion auch in diesem Land gefährden könnte. Ein ebenso preistreibender Faktor ist die OPEC, die an ihren Förderquoten festhält. Die Kombination aus geopolitischem Risiko und OPEC'scher Förderdisziplin hat das Potential den Ölpreis weiter nach oben zu treiben. Ein höherer Ölpreis würde dabei auch Russland und seinen Ölunternehmen zu Gute kommen.

### **Aktienmärkte trotzen den sich eintrübenden Konjunkturaussichten**

Mehr und mehr Länder fallen bei den Einkaufsmanagerindizes unter 50 – was auf Kontraktion in den jeweiligen Volkswirtschaften hindeutet. Die Bremsspuren werden immer deutlicher, auch wenn es kein abruptes Abrutschen gibt: dafür halten die Chinesen und die Notenbanken zu sehr dagegen. Selbst die USA, die noch recht stabil aussehen, zeigen erste Zeichen der Abschwächung. Wir bewegen uns auf die letzte Phase des Wachstumszyklus zu und der Abschwung wird kommen. Vielleicht 2020 oder 2021. Die Frage ist nur, wie schwer wird er und kann das Schlimmste in diesem Jahr noch abgewendet werden.

### **Was bedeutet das für die Märkte?**

Sollte es zu einer Neuauflage von Quantitative Easing (QE) in Europa kommen, kann man von einer kleinen „Aktienkursrally“ in Europa ausgehen. Die Gewinnrevisionen sollten in der kommenden Berichtssaison abnehmen, da die Erwartungen deutlich zurückgenommen wurden. Das heißt, es wird wohl weniger „negative“ Überraschungen geben als im ersten Quartal. Wir sehen europäische Aktien als relativ attraktiver an als US-Werte. US-Aktien sind teurer und Europa hat noch Aufholpotenzial. Das Gleiche gilt auch für Schwellenländer.



# Rechtlicher Hinweis

**Fürstlich Castell'sche Bank,  
Credit-Casse AG**

Marktplatz 1  
97070 Würzburg

Telefon 0931 3083-0                      info@castell-bank.de  
Telefax 0931 3083-995980              www.castell-bank.de



Sie erhalten das monatliche IK-Summary kostenlos in digitaler Form per E-Mail, sobald Sie sich auf der Homepage der Fürstlich Castell'schen Bank unter [www.castell-bank.de](http://www.castell-bank.de) dazu anmelden.

Diese Information ist eine Marketing-Information der Fürstlich Castell'schen Bank und stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeines Finanzinstrumentes dar, sondern dient ausschließlich Informationszwecken. Die hierin aufgeführten Produkte und Dienstleistungen sind nicht für jeden Anleger geeignet. Die Fürstlich Castell'sche Bank übernimmt mit dieser Information keinerlei Beratungs- oder Treuepflichten gegenüber einem Anleger. Dieses Dokument ersetzt weder die individuelle Anlageberatung, noch die individuelle, qualifizierte Steuerberatung und erhebt nicht den Anspruch, eine vollständige Darstellung von Risiken und Produkteigenschaften zu enthalten. Wir empfehlen Ihnen ausdrücklich, vor Abschluss eines Geschäftes Ihren persönlichen Berater zu konsultieren. Jedes Angebot oder jede Transaktion, welche sich auf in diesem Dokument enthaltene Angaben bezieht, wird auf Basis einer separaten und hiervon unabhängigen Vereinbarung unterbreitet.

Die in den vorliegenden Unterlagen dargestellten indikativen Anlagemöglichkeiten und Portfoliostrukturen sowie darin enthaltene Modellrechnungen basieren auf den uns bisher von Ihnen mitgeteilten Informationen und Daten, deren Richtigkeit wir nicht geprüft haben. Diese Darstellung erhebt keinen Anspruch auf umfassende Geeignetheit, sondern soll Sie lediglich über die generellen Möglichkeiten einer Anlage informieren.

Die in diesem Dokument enthaltenen Daten stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig halten. Für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Daten übernimmt die Bank keine Haftung. Sämtliche Darstellungen, Meinungen und Einschätzungen einschließlich zukunftsgerichteter Prognosen beruhen auf Daten und Einschätzungen der Bank zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments, die sich, auch im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Die in dieser Information dargestellten Anlagemöglichkeiten und Portfoliostrukturen können aufgrund des Marktgeschehens kurzfristig gegenstandslos werden und haben deshalb nur momentanen Charakter. Zu einer Mitteilung von künftigen Änderungen ist die Bank nicht verpflichtet. Es besteht keine Verpflichtung der Bank, dieses Dokument zu aktualisieren oder anzupassen. Darstellungen oder Angaben zu Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Dieses Dokument darf ohne die ausdrückliche Zustimmung der Fürstlich Castell'schen Bank weder vervielfältigt noch verbreitet werden. Die Fürstlich Castell'sche Bank übernimmt keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder Verwendung dieses Dokuments oder seiner Inhalte entstehen.