
Investment Komitee Summary

Juni 2020



FÜRSTLICH CASTELL'SCHE
BANK

Würzburg, im Juni 2020



Investment Komitee Summary

Juni 2020 - 1/3

Die Luft an den Aktienmärkten wird angesichts der sehr hohen Bewertungen dünner

In den meisten Industrienationen werden die Corona-Restriktionen sukzessive gelockert, bislang ohne ein massives Anwachsen der Neuinfektionsraten. Die Auswirkungen des Lockdowns auf die Volkswirtschaften sind allerdings immer noch nicht völlig absehbar. Die Aktienmärkte haben einen Großteil der Verluste wieder wettgemacht oder sogar neue Höchststände erklommen – getrieben von den massiven Interventionen der Notenbanken und den fiskalpolitischen Maßnahmen der Regierungen. Im zweiten Quartal wird wohl der Tiefpunkt der Rezession erreicht sein. Wir erwarten, dass ab dem dritten Quartal von einem niedrigen Niveau eine (dynamische) Erholung beginnt und dass diese auch zu steigenden Zinsen am Rentenmarkt vor allem in den USA führen dürfte.

Vor diesem Hintergrund haben wir im Investment Komitee folgende Entscheidungen getroffen:

- Wir haben US-Renten und den US-Dollar verkauft bzw. reduziert.
- Dadurch haben wir die Kassenbestände erhöht und die Zinssensitivität des Portfolios gesenkt.
- Wir haben Euro-Unternehmensanleihen im Investment Grade-Bereich aufgestockt.
- Wir haben die Aktienquote entsprechend des Risikobudgets leicht erhöht, bleiben aber insgesamt defensiv aufgrund des Risikobudgets.
- Bei den US-Aktien haben wir die Übergewichtung im Nasdaq reduziert zugunsten von US-Mid- and-Small-Caps, um an der erwarteten Erholung der Wirtschaft zu partizipieren.

Konjunktur – wann wird es besser?

Bevor es besser wird, wird es zunächst schlechter. Im zweiten Quartal dürften die großen Volkswirtschaften so stark wie zuletzt im Zweiten Weltkrieg eingebrochen sein. Seit Anfang Juni setzen aber fast überall Lockerungsmaßnahmen ein, der Einzelhandel fährt langsam wieder hoch und selbst die Tourismusbranche erwacht allmählich.



Investment Komitee Summary

Juni 2020 - 2/3

Die Einkaufsmanagerindizes haben sich in den meisten Ländern verbessert, vor allem China ist auf Erholungskurs. Wir gehen von einer einsetzenden Erholung ab dem dritten Quartal aus, wirklich dynamisch dürfte die Erholung wohl erst 2021 einsetzen.

Quo vadis Zinsen?

Vor allem in den USA sind die Rentenmärkte gegenüber einer wirtschaftlichen Erholung stark verwundbar und können als überhitzt bezeichnet werden. Sollte eine globale Erholung einsetzen – und davon ist auszugehen – sehen wir die 10-jährigen US-Staatsanleihen mit Renditen von 1 bis 1,2 Prozent bis Jahresende. In der Eurozone hat die EZB noch deutlich aggressiver reagiert und damit dürften sich die Marktzinsen auch weniger nach oben bewegen. Allerdings werden bei einsetzender Erholung sicherlich alle „sicheren Häfen“ wie Gold und auch deutsche Bundesanleihen auf den Prüfstand gestellt. Das war in der Vergangenheit immer der Fall.

Die Notenbanken gehen aufs Ganze

Die großen Notenbanken der Welt – die FED, die EZB, die BOJ und auch die chinesische Zentralbank – haben alle massiv expansiv auf die Krise reagiert und damit das globale Finanzsystem und die Wirtschaft mit Liquidität überschwemmt. Während die FED schneller war als die EZB, hat letztere mittlerweile nachgezogen und „geliefert“. Mit den letzten Entscheidungen, das Notfallprogramm PEPP nochmals zu erhöhen und zu verlängern, kann man die EZB mittlerweile als aggressiver als die US-Notenbank einschätzen. EZB-Präsidentin Christine Lagarde folgt keinem geldpolitischen Dogma, sie ist eine pragmatische Managerin. Aus der Investment-Perspektive ergibt es unserer Meinung nach Sinn, das zu kaufen, was die EZB vor allem kauft: Anleihen der Peripherie wie Italien, Spanien und Griechenland und Unternehmensanleihen mit guter Bonität.



Investment Komitee Summary

Juni 2020 - 3/3

Aktienmärkte sind heiß gelaufen

Während die Wirtschaft die schwerste Rezession seit dem Zweiten Weltkrieg durchläuft, haben die Aktienmärkte einen großen Teil der Corona-Verluste wieder wettgemacht. Manche Märkte, wie der Nasdaq, haben sogar neue Rekordhöhen erklommen. Sollte es doch noch zu negativen Überraschungen kommen, Stichwort zweite Welle oder stark einbrechende Unternehmensgewinne, gibt es hier ein deutliches Rückschlagpotenzial. Momentan setzen die Aktienmärkte auf eine komplette Erholung der Wirtschaft und ein dynamisches Anziehen der wirtschaftlichen Aktivität im zweiten Halbjahr.

Gold könnte interessant werden

Wie schon dargelegt dürften die „sicheren Häfen“, zu denen auch Gold gehört, bei einem synchronen Anspringen der Weltwirtschaft unter Druck geraten. Momentan befindet sich Gold in einer Seitwärtsbewegung, allerdings könnte die wohl kommende wirtschaftliche Erholung das Edelmetall belasten. Es stellt sich die Frage, ab wann es Sinn ergibt, aus Gold herauszugehen und in andere Metalle umzuschichten. Silber - das auch in der Industrie benutzt wird - wäre eine Alternative oder auch Industriemetalle, die von einem Anspringen des verarbeitenden Gewerbes profitieren werden.



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 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.