



Braunschweig, 30. Juni 2016

Sehr geehrte Geschäftspartner,

noch vor wenigen Wochen undenkbar, ist er nun da, der BREXIT und mit ihm zahlreiche Fragen: Wird sich das britische Parlament an das Votum des Volkes halten und tatsächlich den Austritt Großbritanniens aus der EU beantragen? Wird Schottland in einem solchen Fall ein zweites Unabhängigkeitsreferendum anstreben und kann am Ende gar die Wiedervereinigung Irlands und der Zerfall Großbritanniens stehen? Fragen, auf die es heute noch keine Antworten gibt und die damit - wie so oft bei politischen Auseinandersetzungen - die Sorge vor einer als unsicher wahrgenommenen Zukunft verstärken.

Diese Unsicherheit begleitet uns nunmehr schon seit Jahren, auch wenn sich das Epizentrum von Zeit zu Zeit verschoben hat. Mal war es der Süden, allen voran die Griechen, welche noch vor gut einem Jahr mit dem Grexit drohten, mal die USA und die dortige Zentralnotenbankpolitik, mal die Sorge um das chinesische Wachstumsmodell. Doch keines dieser (Nicht-)Ereignisse konnte die fundamental bedingte Aufwärtsbewegung, welche im März des Jahres 2009 zu laufen begonnen hatte, nennenswert beeinflussen, auch wenn ein Großteil der Presselandschaft uns stets hat anderes glauben lassen wollen. Nach dem gleichen Muster verlief auch die Berichterstattung am Tage der Brexit-Bekanntgabe.

Die Presseberichterstattung zum Brexit und der anschließenden Marktreaktion

Das bei Jung und Alt gleichermaßen beliebte Wissens- und Quizspiel „Echt Jetzt?!“ beginnt eine jede Frage mit den Worten „Stimmt's oder stimmt's nicht?“. Angewandt auf die Presseberichterstattung zum Brexit wären z. B. folgende Fragen denkbar:

Stimmt's oder stimmt's nicht? Das britische Pfund ist am Tag der Brexit-Bekanntgabe auf den tiefsten Stand seit 30 Jahren gefallen (im Originalton: abgestürzt).¹

Stimmt, bezogen auf das (weniger wichtige) Wechselkursverhältnis des US-Dollars zum britischen Pfund.

Stimmt nicht, bezogen auf das (weit wichtigere) Wechselkursverhältnis zur europäischen Gemeinschaftswährung (sowie zu den meisten anderen Währungen). Hier führte der Brexit zu einem Rückgang des britischen Pfunds auf Niveaus von März 2014. Auch sollte nicht vergessen werden, dass das britische Pfund in den Tagen vor dem Brexit-Votum um gut 5% aufgewertet hatte. Der Rückgang am 24.06. korrigierte folglich zunächst diese Bewegung – verglichen mit dem 14.06., dem Tag als das Pfund begann, den „Remain“ zu preisen und aufzuwerten, fiel das Minus mit 2,3% denn auch recht bescheiden aus.

¹ <http://www.welt.de/wirtschaft/article156510408/Britisches-Pfund-stuerzt-auf-30-Jahres-Tief.html>



*Stimmt's oder stimmt's nicht? Die Aktienmärkte erlebten am 24.06.2016 einen «Black Friday»?*²

Stimmt (teilweise) bezogen auf den DAX und zahlreiche andere europäische Aktienindizes. Unmittelbar nach Handelsbeginn fiel der DAX um mehr als zehn Prozent - den Tag beendete er mit einem Minus von 6,8%, womit die Liste der zehn stärksten Tagesrückgänge im DAX seit 1959 knapp verfehlt worden ist. Allerdings gilt auch hier wie schon beim britischen Pfund: Mit dieser Entwicklung korrigierte der DAX lediglich den Kursanstieg, welcher bereits im Vorfeld des Brexits stattgefunden hatte. Verglichen mit dem 16.06. entsprachen die Tagesschlusskurse vom 24.06. sogar einem geringen Zugewinn.

Stimmt nicht bezogen auf den US-amerikanischen S&P 500-Index. 3,6% Tagesverlust waren sicherlich für den einen oder anderen Marktteilnehmer unangenehm, jedoch dem Begriff „Black Friday“ nicht angemessen. Insbesondere dann nicht, wenn man die für einen EUR-Anleger positive Wechselkursentwicklung des EUR/US-Dollars berücksichtigt, welche den Rückgang auf ein Minus von ein Prozent reduzierte. Bei diesen Zahlen von einem Rückgang historischen Ausmaßes zu sprechen entbehrt jeglicher Logik. Zumal sich der bisher größte Tagesrückgang in der Geschichte des S&P 500 an einem **Montag** ereignete: Am Ende dieses rabenschwarzen Börsentages, es war der 19. Oktober 1987, notierte der S&P 500 mehr als 20% (!) unter seinem Vortagesschlussstand.

Dieses „Spiel“ ließe sich beliebig fortsetzen, für den Moment kann jedoch festgehalten werden, dass Märkte und Medien auf das Brexit-Ereignis sehr unterschiedlich reagiert haben. Die Frage ist nur: Wer wird am Ende Recht behalten? Die Wortführer, welche nicht müde werden zu betonen, dass der Brexit, wie auch die vielen anderen (Nicht-)Ereignisse der vergangenen Jahre, sein wahres Gesicht erst noch zeigen wird und uns Unheil droht? Oder der Markt, welcher heute, am Beispiel des US-amerikanischen Aktienmarktes, nur noch knapp 2% unter seinen Vor-Brexit-Ständen notiert und damit offenbart, dass dieses Thema in den meisten (europäischen) Berichterstattungen mehr Aufmerksamkeit erfährt, als es tatsächlich von Bedeutung ist?

Nun, vieles spricht dafür, dass es am Ende der Markt ist, welcher Recht behalten wird und der Brexit, zumindest an den Finanzmärkten, somit kaum von Bedeutung ist und auch bleiben wird. Grund zum Optimismus gibt uns u. a. ein Blick auf die folgende Tabelle welche verdeutlicht, dass politische Ereignisse an den Börsen zumeist nur kurze Beine haben:

² <http://www.freipresse.de/WIRTSCHAFT/Aktienmaerkte-erleben-Black-Friday-nach-Brexit-Votum-artikel9557488.php>



Politische Ereignisse und anschließende Marktreaktion				
Zeitpunkt	Ereignis	Index	Reaktion	Dauer Wertaufholung in Wochen
November 89	Fall der Berliner Mauer	DAX	positiv	-
		Globaler Aktienmarkt	positiv	-
August 90	Zweiter Golfkrieg	DAX	-30%	168
		Globaler Aktienmarkt	-19%	29
Oktober 90	Deutsche Wiedervereinigung	DAX	positiv	-
		Globaler Aktienmarkt	positiv	-
Juni 91	Bürgerkrieg in Jugoslawien	DAX	-12%	35
		Globaler Aktienmarkt	-3%	4
August 91	Augustputsch in Moskau	DAX	-9%	1
		Globaler Aktienmarkt	-5%	1
Juli 97	Asienkrise	DAX	-20%	27
		Globaler Aktienmarkt	-7%	10
August 98	Russland- und LTCM-Krise	DAX	-37%	73
		Globaler Aktienmarkt	-21%	23
September 01	Terroranschlag in den USA	DAX	-19%	4
		Globaler Aktienmarkt	-12%	4
März 03	Dritter Golfkrieg	DAX	-7%	2
		Globaler Aktienmarkt	positiv	-
April 10	Griechische Staatsschuldenkrise Teil I	DAX	-13%	25
		Globaler Aktienmarkt	-17%	29
August 11	Eurokrise	DAX	-31%	73
		Globaler Aktienmarkt	-20%	74
Juni 15	Griechisches Referendum 2015	DAX	-7%	3
		Globaler Aktienmarkt	-4%	3
Juni 16	Brexit-Votum	DAX	-10%	?
		Globaler Aktienmarkt	-7%	?

Dies vor Augen glauben wir, dass die zweite Jahreshälfte mehr mit dem ersten Halbjahr 2015 als den folgenden sechs Monaten gemein haben wird. Insofern blicken wir optimistisch auf die kommenden Monate - mit einer Ausnahme: Als sicher geltende Zinsanlagen. Denn diese haben im Zuge des Brexit-Votums noch einmal aufgewertet. Notierten 10-jährige deutsche Bundesanleihen vor dem Brexit noch mit positiver Rendite, verkehrten sich am 24.06. die Vorzeichen. Erstmals in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland ist es dem Staat somit möglich, sich bei „Investoren“ für die Dauer von zehn Jahren Geld zu leihen und hierfür Geld zu bekommen. Wem dieser Zustand suspekt erscheint, der sollte einen Blick auf die Schweizer Zinslandschaft werfen. Hier wurden bereits zur Monatsmitte für 30-jährige Anleihen negative Renditen bezahlt.

Die Annahmen, welche einer solchen Entwicklung zu Grunde liegen, entbehren jeglicher Logik – doch Logik scheint im Markt für europäische Staatspapiere schon lange keine Rolle mehr zu spielen. Wir jedenfalls erkennen in solchen Anlagen keinen Wert – folglich meiden wir sie auch weiterhin, was uns, solange der Zins weiter fällt, Rendite kostet. Aber wehe jedem „Anleger“, wenn sich dieser Trend einmal ins Gegenteil verkehrt. Aus diesem Grund werden wir auch zukünftig Papiere, deren Wert in keiner Weise mit ihrem Börsenpreis übereinstimmt, meiden – und das unabhängig davon, wie groß der Schmerz (kurzfristig) entgangener Gewinne auch sein mag.

Der BRW-Infobrief.

04/2016



Herzliche Grüße



Thomas Ritterbusch



Bastian Bosse



BRW – die Vermögensarchitekten.

BRW AG & Co. Vermögensmanagement KG
 Wilhelmstorwall 31
 38118 Braunschweig

Telefon +49 531 24339 0
 Telefax +49 531 24339 40
 info@brw-ag.de
 www.brw-ag.de

p.h.G.: BRW Beteiligungs AG
 Geschäftsleiter:
 Kerstin Borchardt
 Thomas Ritterbusch

Sitz der Gesellschaft: Braunschweig
 Amtsgericht Braunschweig
 HRA 200697
 Steuer-Nr. 14/213/40027
 Ust-ID Nr. DE815039950

Diese Veröffentlichung wurde von der BRW AG & Co. Vermögensmanagement KG erstellt. Sie dient ausschließlich der Information unserer Kunden und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe von Kauf-, Verkaufs-, oder Zeichnungsaufträgen dar. Soweit nicht ausdrücklich Kauf-, Verkaufs- oder Halteempfehlungen ausgesprochen werden, stellen die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Wertpapieren und sonstigen Titeln keine Anlageempfehlungen dar. Der/die Analyst/-in, der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, bestätigt/bestätigen, dass die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen exakt die persönliche Meinung des/der Analysten/-in zu dem/den betreffenden Wertpapier/en und Emittenten widerspiegeln und dass kein Teil seiner/ihrer Vergütung in direktem oder indirektem Zusammenhang mit bestimmten in diesem Bericht enthaltenen Empfehlungen oder Ansichten stand oder stehen wird. Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein mit der Folge, dass der Anleger möglicherweise nicht den investierten Gesamtbetrag zurückerhält. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder Ertrag einer Anlage auswirken. Bei Illiquidität des Wertpapiermarktes (bzw. einzelner Titel) kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort erwerben oder veräußern lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. Die individuellen Anlageziele, die Finanzlage oder die besonderen Bedürfnisse einzelner Empfänger wurden nicht berücksichtigt. Die vergangene Entwicklung ist nicht notwendigerweise maßgeblich für die künftige Entwicklung. Die BRW AG & Co. Vermögensmanagement KG wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) beaufsichtigt. Die Vervielfältigung und Weiterverbreitung ist nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Genehmigung nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise.