



ficon Quartalsbericht 4/17

Happy Birthday lieber DAX

Der DAX feiert Jubiläum! Am 31.12.1987 wurde er aus der Taufe gehoben und hat sich in seinen drei Jahrzehnten als lukrative Geldanlage erwiesen. Seine Erfinder ließen den DAX damals mit 1.000 Punkten starten. Zum Jahresende 2017 ist der wichtigste deutsche Leitindex nun bei 12.918 angekommen. Investoren der ersten Stunde, die über diesen Zeitraum dem DAX immer treu geblieben sind, haben eine Rendite von knapp 9 % p.a. erzielen können. Ein weiteres Beispiel dafür, dass Aktienanlagen kurzfristig zwar größeren Schwankungen unterworfen sein können, aber langfristig kaum von anderen Anlageklassen zu schlagen sind. Mit einer positiven Wertentwicklung in diesem Jahr von +12,5 % hat sich der DAX selbst ein schönes Geschenk gemacht.

Die Jahresendrally ist allerdings in diesem Jahr im DAX und in Europa ins Wasser gefallen. Vielleicht ist ja der ganze Hype um den BitCoin daran schuld. Wie ein Komet erschien dieses neue digitale Phänomen am Horizont und zog alle Aufmerksamkeit auf sich. O.K., diese Begründung ist von uns sicher nicht ganz so ernst gemeint, aber es war aus unserer Sicht schon faszinierend zu beobachten, wie diese neuen digitalen Währungen immer mehr die Berichterstattung in den Medien dominierte. Eine digitale Goldgräberstimmung machte sich immer stärker breit und elektrisierte viele Investoren. Nicht wenige Marktbeobachter sprechen inzwischen von der größten Blase seit der holländischen Tulpenzwiebel Spekulation in den 1630ern Jahren. Über 1.378 solcher Kryptowährungen gibt es mittlerweile am Markt und der Gesamtwert bewegt sich auf einem Niveau von über 680 Mrd. USD. Zumindest ein paar pfiffige Erfinder dieser Coins und Investoren der ersten Stunde sind verdammt schnell zu Reichtum gelangt. Da ja hinter diesen Währungen überhaupt keine Substanz steckt, bleibt abzuwarten, wie sich dieser Hype weiterentwickeln wird und ob am Ende wirklich viele Investoren, die jetzt hektisch auf diesen Zug aufspringen, glücklich werden. Der berühmte Goldrausch am Klondike River hat zwar

damals über 100.000 Glücksritter angezogen, aber so richtig glücklich sind am Ende nur Wenige geworden. Den Goldrausch überlebt haben eher die Unternehmen, die die Goldgräber mit Material ausgestattet hatten. Ob sich am Ende die Kryptowährung Bitcoin & Co. als neue Assetklasse durchsetzen kann, bleibt abzuwarten. Aber wir sind überzeugt davon, dass sich die Technologie, die sich dahinter verbirgt, die sogenannte Blockchain-Technologie, am Markt durchsetzen und viele Geschäftsmodelle grundlegend verändern wird.

Aber den eigentlichen Grund dafür, dass die traditionelle Jahresendrally in diesem Jahr gefühlt nur in den USA stattgefunden hat, finden wir eher in der überraschenden Stärke unserer EURO Währung. Die Befürchtung, dass sich die starke Entwicklung des EURO auch in den kommenden Monaten tendenziell weiter fortsetzen könnte, hat im letzten Quartal die Aktienmärkte in Europa doch belastet. Insgesamt konnte der EURO in 2017 zum USD 14,1 % und selbst zum Schweizer Franken 9,2 % an Wert zulegen. Der Verlauf dieser EURO Stärke hat auch uns etwas überrascht. Dadurch ist leider die Performance unserer Rentenanlagen in Fremdwährungen belastet worden. Etwas überraschend ist diese Entwicklung auch vor dem Hintergrund zu sehen, dass die amerikanische Notenbank den Kurs ihrer Zinspolitik bereits geändert hat und drei Zinserhöhungen ohne große Probleme am Markt durchsetzen konnte. Auch in 2018 wird sie diesen eingeschlagenen Zinspfad schrittweise nach oben verfolgen können. Die Zinsdifferenz zu Europa wird sich dadurch aus unserer Sicht vergrößern und den USD wieder attraktiver machen.

Die EZB dagegen hält ihre Geldschleusen trotz aller Kritik weiterhin weit geöffnet. Zwar werden die Tore bis September 2018 nun in Etappen geschlossen, aber eine Erhöhung der Leitzinsen steht erst für 2019 auf dem Programm. Nur am Rande sei hier erwähnt, dass im Juni das Anleihenankaufprogramm der EZB die Marke von 2 Billionen € überschritten hat. Bis September 2018 werden noch etliche Mrd. € dazu kommen. Dank einer niedrigen Inflation, die weiter unsichtbar zu sein scheint, befinden sich die



Notenbanken in einer komfortablen Ausgangslage. Gute Nachrichten also für Aktienanleger, aber nach wie vor Schlechte für Sparer und Anleihenbesitzer.

Der amerikanische Aktienmarkt hat aber auch stark von Donald Trump und seiner ständigen Ankündigungspolitik profitieren können. Es mag den Einen oder Anderen überraschen, aber die Wall Street liebt diesen Präsidenten. Schließlich ist ihm zum Jahresende endlich mit der Verabschiedung der „größten Steuerreform aller Zeiten“ ein Triumph gelungen. Ob die Auswirkungen auf die amerikanische Wirtschaft langfristig wirklich so positiv sind, wird sich im kommenden Jahr noch zeigen müssen. Schließlich läuft die Wirtschaft in den USA bereits rund und der Arbeitsmarkt ist in einer starken Verfassung. Es besteht hier also durchaus das Risiko, dass die Wirtschaft überhitzt und die Inflation stärker als erwartet ansteigt. Das wäre dann Contra-produktiv und würde die Notenbank auf den Plan rufen und die Börsen belasten.

Aber nicht nur in den USA verläuft die wirtschaftliche Entwicklung in den letzten Monaten viel dynamischer, als von Experten erwartet. Es scheint wohl nun doch so zu sein, dass die über Jahre verfolgte Politik der Notenbanken mit ihrer ultraexpansiven Geldpolitik ihren Weg in die Realwirtschaft gefunden hat. Seit 2008 konnten wir nicht mehr so einen positiven synchronen Verlauf der Weltwirtschaft beobachten. Jedenfalls nimmt die Zuversicht in den Chefetagen der Unternehmen immer weiter zu, was sich auch in einer steigenden Kreditnachfrage zeigt. Für den Moment scheint Draghi mit seiner umstrittenen Geldpolitik alles richtig gemacht zu haben. Auch die Konsumenten und die Staaten profitieren von diesem Umfeld. Während das Verbrauchervertrauen auf ein Rekordhoch geklettert ist, freut sich unser Finanzminister über sprudelnde Steuereinnahmen, die unserer zukünftigen Regierung einigen Handlungsspielraum eröffnen. So z.B. auch auf dem Feld der Digitalisierung. Das iPhone feiert in diesem Jahr seinen 10 jährigen Geburtstag und Smartphones sind aus unserem Alltag nicht mehr wegzudenken. Diese Technologie hat unser Kommunikationsverhalten und die Art, wie wir Geschäfte betreiben revolutioniert. Und es scheint so, als ob das Tempo dieser technologischen Revolution sich noch einmal weiter beschleunigt hat. An den Börsen hat dieser Trend dazu geführt, dass besonders

Aktien aus diesen Branchen sehr erfolgreich abgeschnitten haben. Alleine die fünf größten Internetkonzerne stehen für 40 % der Kursentwicklung im S&P 500. Die fünf größten globalen Unternehmen nach ihrer Markt -kapitalisierung kommen aus den USA und sind digitale Giganten. Zur Jahrtausendwende dominierten hier noch Unternehmen aus der Old economy. Was für ein Wandel! Und diese fünf Giganten des Internet weisen alle eine Marktkapitalisierung von über 500 Mrd USD auf. Zusammen gerechnet sind sie um ein vielfaches Größer, als der komplette DAX Index. Doch diese Marktkonzentration wird mittlerweile kritisch beäugt und birgt auch Risiken in sich. Hohe Wachstumserwartungen können auch mal enttäuscht werden und was dann passieren kann, haben wir nach dem Platzen der Dot – Com Blase Anfang 2001 beobachten können. Insgesamt war 2017 ein gutes Aktienjahr. In EURO umgerechnet relativiert sich allerdings die Outperformance vieler Auslandsbörsen wieder etwas (z.B. im Dow J.: statt + 25,7 % in Euro noch +11,5 %). Anleiheninvestoren mussten aus unserer Sicht große Risiken eingehen, um einen messbaren Ertrag erzielen zu können. Nach wie vor, halten wir die Marktrenditen aufgrund der Eingriffe der Notenbanken für verzerrt. Große Kursrisiken bleiben bei einem Anziehen der Inflation bestehen. Die Blase am Bondmarkt könnte dann platzen. Und Gold ? In USD hat sich der Goldpreis um + 12,8 % in diesem Marktumfeld positiv entwickeln können. Aber in EURO umgerechnet verblieb beim Anleger leider ein Minus von 2 %. Dennoch haben viele Investoren trotz Aktienrally hier weiter zugegriffen. Die Bestände in XETRA Gold haben sich um 50 % auf über 175 Tonnen erhöht. Ein großes Risiko für 2018 sehen wir in der möglichen Selbstzufriedenheit der Anleger. Nach der ständigen Rekordjagd in 2017 scheinen sich viele Investoren kaum vor Rückschlägen an den Märkten zu fürchten. Warum auch? Schließlich war 2017 auch ein Jahr ohne große Korrekturen gewesen.

Wir wünschen Ihnen ein gesundes und glückliches neues Jahr 2018!

Düsseldorf, 30. 12. 2017