



ficon Quartalsbericht 1/18

Dunkle Wolken am Horizont

Das Börsenjahr 2018 hatte so begonnen, wie das Letzte geendet hatte: mit einem stabilen Aufwärtstrend den anscheinend überhaupt nichts erschüttern konnte. Die Investoren blendeten weiterhin alle negativen Nachrichten komplett aus – weder politische Querelen, durchgezogene Geschäftsergebnisse, noch die Erwartung bald restriktiv agierender Notenbanken, konnte den Märkten etwas anhaben. Nach der Verabschiedung der großen Steuerreform in den USA waren die Investoren immer noch in Feierlaune und verbuchten gedanklich die nächsten Kursgewinne bereits auf der Haben-seite. Die Volatilität, die die Schwankungen an den Märkten misst, ging weiter zurück. Ein Phänomen, das auch schon im letzten Jahr zu beobachten war. Da aber immer noch von überall her positive Konjunkturnachrichten eintrudelten, die Zinswende am Horizont noch nicht zu erkennen war und die Analysten und Unternehmen die Steuerreform in Ihre Prognosen und Zahlen einarbeiteten, standen halt alle Ampeln auf grün. Zu diesem Zeitpunkt war eben nicht absehbar, wann und wodurch dieser Trend gestoppt werden würde.

Am 23.01. kletterte der DAX somit wieder über die 13.500er Marke und markierte ein neues All-time-High.

Doch plötzlich und unerwartet drehte dieser Trend und die Volatilität kehrte mit Macht an die Märkte zurück. Während der MSCI World Index im Zeitraum zwischen dem 01.01.17 bis 23.01.18 nur an insgesamt drei Tagen eine Tagesschwankung von mehr als 1 % verzeichnen konnte (der Durchschnitt liegt bei 50 Tagen), konnten wir von da an bis zum Quartalsende beinahe an jedem Tag eine solch starke Bewegung an den Märkten beobachten. Die vermeintliche Sorglosigkeit verfloß und die Nervosität kehrte an die Börse zurück. In dieser Phase verlor der Dow Jones im Verlauf eines einzigen Handelstages sogar einmal über 1.000 Punkte – ein neuer Rekord!

Doch was waren die wesentlichen Auslöser für diesen Stimmungsumschwung? Aus unserer Sicht kann man diese Trendwende an diesen drei Faktoren festmachen:

- Angst vor einer stärker ansteigenden Inflation und damit verbunden stärker steigenden Notenbank- und Anleihezinsen.
- Trumps forciertes Handelskonflikt mit Europa und China
- Der Datenskandal rund um Facebook

Im Ergebnis führten diese Ereignisse schließlich dazu, dass sich die Aktienbörsen von Ihrer Korrektur nicht mehr erholen konnten und das erste Quartal aus Sicht vieler Investoren enttäuschend verlaufen ist.

Index	Perf. seit 01.01.18
DAX Index Perf.	- 6,36 %
EUROStoxx 50	- 4,05 %
MSCI World	- 4,42 %
€ / USD	+ 2,53 %
Goldpreis in €	- 0,95 %

Donald Trump beeinflusst, wie kaum ein anderer amerikanischer Präsident vor ihm, die öffentliche Meinung und die Richtung an den Börsen. Es vergeht eigentlich kein Tag ohne einen Tweet, der nicht polarisiert. Nachdem er nun sein Projekt Steuerreform erfolgreich abgehakt hat, wendet er sich nun den Handelspartnern der USA zu und kündigt ein Handelsabkommen nach dem anderen und droht seinen Handelspartnern lautstark mit Strafzöllen. Und dies in einer Phase, in der der Welthandel nach vielen, vielen Jahren endlich wieder boomt und den Wohlstand in viele Länder und Regionen zurück bringt. So notiert der IFO Weltwirtschaftsklima Index auf dem höchsten Stand seit Herbst 2007.

Eigentlich könnte es so schön sein..... doch wir müssen uns daran gewöhnen, das Trump weniger President of the United States, als vielmehr der Chairman / CEO der Corporate of America ist. Er ist weniger Diplomat als Unternehmer und dazu



noch in einer Branche groß geworden, die eher als hemdsärmelig bekannt ist.

Im Ergebnis läutet dieser Handelskonflikt allerdings eine neue Phase der Unsicherheit ein. Beinahe täglich werden von irgendeiner Seite medial neue Zölle angedroht. Abenteuerliche Summen von 30, 60 und gar 100 Mrd. USD werden als neue Drohkulissen in den Raum gestellt. Bei dieser Vorgehensweise kann kaum damit gerechnet werden, dass hier für alle Seiten schnell akzeptable Lösungen gefunden werden. Positive Wasserstandsmeldungen werden sich mit negativen Meldungen abwechseln. Die Zeit des Pokerns und Verhandeln hat gerade erst begonnen. Nachdem Trump seinen europäischen Partnern bis Anfang Mai noch eine Verhandlungsfrist gewährt hat, geht er gegen China etwas forscher vor. Einer seiner gegenüber China geäußerten Hauptvorwürfe, das amerikanische Unternehmen nur schwer Zugang zum chinesischen Markt erhalten und der Technologietransfer gezwungenermaßen sehr einseitig in Richtung China erfolgt, könnte sich dabei noch als Knackpunkt bei den Verhandlungen erweisen. Übrigens ein Vorwurf, der auch von vielen europäischen Unternehmen zu hören ist.

Doch je länger dieser Schwebezustand andauert, desto eher wird dies negativ auf die Stimmung der Unternehmer und Verbraucher drücken.

Besonders die global ausgerichteten Unternehmen werden diese Lage neu bewerten und ihren bislang positiven Ausblick verändern. Auch die Analysten werden danach anfangen, ihre Gewinnschätzungen nach unten anzupassen. Alles in Allem kurzfristig keine rosigen Aussichten für die Börse.

Doch von einem dramatischen Rückgang an den Märkten gehen wir aktuell auch nicht aus. Zum einen sind viele Indices und Einzelwerte nach der Korrektur der letzten Wochen wieder attraktiv bewertet und preisen aktuell diese Unsicherheit schon ein Stück weit in den Kursen ein. Mit einem KGV von 13 bzw. 14,5 sind z.B. der DAX und der EUROStoxx50 Index für das laufende Jahr historisch nicht hoch bewertet. Zum anderen läuft gerade die Dividendensaison an. Über 323 Mrd. € werden europäische Unternehmen voraussichtlich in diesem Jahr an die Investoren ausschütten. Das ist eine Steigerung von 7,7 % gegenüber dem Vorjahr und ein neuer Rekord. Und auch für

das kommende Jahr ist mit einer Fortsetzung dieses positiven Trends zu rechnen. Einige Marktbeobachter sprechen zudem nach der Korrektur der letzten Wochen von einem reinigen Gewitter an den Märkten. Das Stimmungsbarometer an den Börsen ist in jedem Fall nicht mehr als euphorisch zu bezeichnen.

Insgesamt gehen wir aktuell davon aus, dass sich die Börse in den kommenden Wochen vor diesem Hintergrund eher seitwärts in einem Korridor bewegen wird. Für den DAX Index halten wir einen Rückfall auf seine wichtige charttechnische Unterstützung bei 11.800 und einen Test des langfristigen Aufwärtstrends für möglich. Da viele Einzeltitel und auch der DAX unter seiner wichtigen 200 Tagelinie notieren, bleiben wir nach oben aber noch etwas zurückhaltend und sind nicht voll in Aktien investiert.

Zur Zinsentwicklung wollen wir uns hier nur kurz äußern. Obwohl die Angst vor einer stärker ansteigenden Inflation der eigentliche Auslöser für die Korrektur war, hat sich hier die Lage wieder spürbar beruhigt. Die Zinswende an den Märkten ist aus unserer Sicht jedoch vollzogen worden. Aber noch können die Notenbanken ihren Spielraum nutzen und die Zinsen sehr moderat anpassen. Aus dieser Ecke ist somit aktuell immer noch keine Gefahr für die Aktienmärkte zu erkennen.

Allerdings bereitet uns der Datenklau - Skandal um Facebook etwas mehr Bauchschmerzen. In den letzten beiden Jahren haben viele Technologie -firmen eine sehr starke Kursentwicklung erlebt. Nicht umsonst gehören heute Apple und Co. an den Börsen mit zu den wertvollsten Unternehmen, dominieren viele Indices und sind mittlerweile ambitiös bewertet. Doch gerade darin sehen wir eine Gefahr. Sollte nun nämlich

dieser Skandal dazu führen, dass der gesamten Branche eine schärfere Regulierung droht, dann wären einige Geschäftsmodelle bedroht und die hohen Bewertungen nicht mehr haltbar. Viele Investoren würden dies zum Anlass nehmen und sich im großen Stil schnell von diesen Titeln trennen und so auch andere Sektoren in den Abwärtstrend reißen.

Düsseldorf, 31. 03. 2018