



## ficon Quartalsbericht 2/18

### Eiszeit im Sommer

In den letzten 6 Monaten haben wir einige erstaunliche Dinge auf dem politischen, wirtschaftlichen und sportlichen Parkett beobachten können. Da twittert der mächtigste Mann der Welt seine Partner und Verbündeten in Grund und Boden, hochrangige Automanager stolpern doch noch über die nicht enden wollende Diesellaffäre und landen schließlich im Gefängnis, unsere Regierung steht sich in der Asylfrage unversöhnlich und verletzend gegenüber, Italiens neue Regierung probt den Aufstand in Europa und unsere Fußballnationalmannschaft verabschiedet sich zu allem Überfluss dank Ihrer Überheblichkeit auch noch frühzeitig aus dem WM – Turnier.

Ein altes deutsches Sprichwort sagt – wenn es dem Esel zu wohl ist, dann geht er aufs Eis ( und bricht sich dabei ein Bein ) - und irgendwie umschreibt dies ganz gut die aktuelle Entwicklung.

Eigentlich könnte es so einfach sein, die globale Wirtschaft entwickelt sich auch im neunten Jahr bislang mit ca. + 4 % sehr erfreulich und die Stimmung unter den Konsumenten und Unternehmern ist prächtig. Auch von Seiten der Notenbanken kommen keine Störfeuer. Ganz im Gegenteil, die EZB hat auf Ihrer letzten Sitzung noch einmal klar kommuniziert, dass mit ersten Zinsschritten nicht vor dem letzten Quartal 2019 zu rechnen ist. Die amerikanische Notenbank erhöht zwar weiter die Zinsen, aber sehr, sehr behutsam und marktschonend.

Doch je mehr diese vielen Störfaktoren in den letzten Wochen von außen auf uns einwirkten, desto vorsichtiger wurden viele Investoren und Unternehmer. Erste Gewinnwarnungen wie bei Daimler und der Deutschen Post waren die Folge und auch die Konjunkturforscher, wie z.B. das IFO-Institut, verloren den Glauben an einen stärkeren Aufschwung und nahmen ihre Wachstumsprognosen deutlich zurück.

Im Ergebnis konnten sich die Finanzmärkte dieser Entwicklung also nicht entziehen, was eigentlich schade war. Denn bis Mitte Mai glichen die Aktienmärkte den negativen Verlauf aus dem ersten Quartal wieder aus, aber dann war diese positive Entwicklung auch schon wieder beendet. Während sich die Börsen in Amerika dank der sehr guten Kursentwicklung bei einigen Technologiefirmen noch im Plus halten konnten, fielen die Börsen in Europa und dem Rest der Welt wieder in die Nähe der Jahrestiefstände zurück.

Indices	Perf. seit 01.01.2018
DAX Index Perf.	- 4,73 %
EUROStoxx 50	- 3,10 %
MSCI World	+ 3,30 %
€ / USD	+ 2,61 %
Goldpreis in €	- 1,24 %

**3,9 Billionen US Dollar** beträgt die Marktkapitalisierung der 5 größten Technologieaktien in den USA. Das entspricht mehr als dem Bruttoinlandsprodukt von Deutschland ( 2017: ca. 3,3 Billionen USD ) und dem 3 fachen des DAX Index.

Gemessen an ihrer Marktkapitalisierung belegen diese Unternehmen die ersten 5 Plätze weltweit, direkt gefolgt von den beiden größten chinesischen Herausforderern. Zum Vergleich: die deutsche SAP folgt erst auf Platz 59 !

Alein in den vergangenen 12 Monaten haben diese Titel ihren Marktwert um 1 Bill. US Dollar steigern können und stehen inzwischen für 15 % des Börsengewichtes des marktbreiten S&P 500 Index .

Aus unserer Sicht alles Fakten, die den Aufbruch in ein digitales Zeitalter eindrucksvoll untermauern. Während um die Jahrtausendwende noch die Industrieunternehmen und die Finanzinstitute das Geschehen an den Märkten und in den Indices bestimmten, geben heute die Technologietitel klar den Takt vor. Vielleicht symptomatisch : Nach über 110 Jahren Zugehörigkeit musste gerade die Industrieikone General Electric den Dow Jones Index verlassen.



Die Phantasie der Analysten und Investoren scheint im Technologie-sektor keine Grenzen mehr zu kennen. Exponentielle Wachstumsraten werden hier fleißig in die Zukunft fortgeschrieben.

Doch Stopp ! Haben wir eine vergleichbare Entwicklung nicht schon einmal erlebt ? Manche erinnern sich vielleicht noch an die Dot -Com Blase, die Anfang 2000 böse geplatzt ist. Klar, die aktuelle Situation ist sicherlich nicht eins zu eins mit damals zu vergleichen, da der technologische Fortschritt heute viel weiter ist. Aber beobachten sollte man die weitere Entwicklung hier auf jeden Fall. Schließlich hat sich die amerikanische Börse, und damit indirekt auch wir hier, in eine gefährliche Abhängigkeit begeben.

Hier noch eine weitere Zahl: Die Rating Agentur Fitch hat geschätzt, dass der von Donald Trump entfachte Handelskrieg die Weltwirtschaft ca. 2 Billionen US Dollar kosten könnte – falls der US Präsident nicht doch noch wieder einlenkt.

Doch ist damit kurzfristig zu rechnen? Wir denken eher nicht. Trump ist wild entschlossen seine „America first“ Politik weiter zu verfolgen. Er ist der Ansicht, dass seine Handelspartner, wie China und Europa, viel mehr zu verlieren hätten. Da erst am 06. November in Amerika die Mid Term Elections stattfinden, die Wahlen zum Kongress und zum Senat, kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich der Handelskonflikt bis dahin hinziehen und vielleicht an verbaler Schärfe sogar zulegen wird.

Zudem sehen wir die Gefahr, dass sich der Handelsstreit auch auf andere Schauplätze ausweiten kann. So ist zu beobachten, dass sich China und die USA bei Technologietransfers oder bei der Genehmigung von Firmenübernahmen Steine in den Weg werfen. Der Fall um den chinesischen Zulieferer ZTE zeigt deutlich, welche Wucht in solch einer Blockadeentscheidungen liegt. Nachdem Trump amerikanischen Zulieferern verboten hatte, ZTE mit Komponenten zu beliefern, stand dieses Unternehmen kurz vor dem Bankrott.

Manchmal beschleicht uns dabei der Verdacht, dass es Trump nicht nur um Handelsbilanzen geht. Ein weiteres Ziel seiner Politik kann es nämlich auch sein, den wirtschaftlichen Vormarsch der

Chinesen zu stoppen. Noch halten die Amerikaner dazu einen wichtigen Trumpf in ihren Händen : Die Kontrolle über den Markt für Microchips.

Und was Europa betrifft, hier weiß Trump um die Bedeutung der Automobilindustrie für die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland sehr genau Bescheid. Entspannung sieht also anders aus. In Zeiten komplexer und global ausgerichteter Lieferketten stehen viele Unternehmen nun also vor neuen Herausforderungen. Unternehmen werden umdenken müssen, da eine global abgestimmte und verlässliche Wirtschaftspolitik nicht zu erwarten ist. Zurzeit ist die Stimmung in den Chefetagen eingetrübt. Die zuletzt veröffentlichten Einkaufsmanagerindices deuten diesen Trend bereits an.

So ist in der vor uns liegenden nachrichtenarmen Sommerperiode wohl eher mit einer Fortsetzung dieser trendlosen Seitwärtsentwicklung an den Börsen zu rechnen. Die Unsicherheit ist einfach zu groß. Eine größere Kurskorrektur erwarten wir aber auch nicht. Zwar ist der Markt charttechnisch angeschlagen, aber die attraktive fundamentale Bewertung vieler Titel sollte eine gute Unterstützung bieten. Weitere Unterstützung erhalten wir hier – wer hätte das gedacht - aus Amerika. Trumps Steuerreform beschert den Unternehmen dort vor Ort immer noch einen Boom und steigende Gewinne. Auch ein Pfund, mit dem es sich aus amerikanischer Sicht leichter verhandeln lässt.

Düsseldorf, 30. 06. 2018