



ficon Quartalsbericht 3/18

America First

Eines kann man Donald Trump bislang sicher nicht vorwerfen. An seinen Wahlversprechen hält er fest, egal wie groß dabei der nationale und internationale Widerstand und Druck auch sein mag. Seine „America First“ Politik hat er in den Mittelpunkt seiner Wirtschafts- und Außenpolitik gestellt, und diese Politik verfolgt er aus Sicht seiner internationalen Handelspartner rücksichts- und kompromisslos. Donald Trump bezeichnet sich auch gerne als Dealmaker und genau das ist unser Problem. Die Diplomatie der alten Schule hat hier keine Chance mehr und dringt nicht zu ihm durch. Politik scheint unberechenbar geworden zu sein, vergleichbar mit einem Pokerspiel. Der schon lange schwelende Handelskonflikt zwischen den USA und China zeigt dies ganz deutlich. Ein Kompromiss scheint aktuell nicht in Sicht. Im Gegenteil, der Konflikt droht hier weiter zu eskalieren und die Errungenschaften der Globalisierung mit seinen global ausgerichteten Lieferketten und Handelsbeziehungen nachhaltig durcheinander zu wirbeln. Beide Seiten stehen sich unversöhnlich gegenüber und überziehen sich abwechselnd mit neuen Strafzöllen auf ausgewählte Produktgruppen. Nur zu dumm, dass Trump hier gegenüber den Chinesen klar im Vorteil ist. Amerika kann das Volumen der Zölle auf Importe aus China immer noch ausweiten, während das Potential China's hier wohl bald erschöpft ist.

Zudem hat sich Trump dank einer seit Jahresanfang umgesetzten expansiven Steuer- und Ausgabenpolitik zusätzlich noch einen weiteren Vorteil in diesem „globalen Handespoker“ verschafft. Die amerikanische Wirtschaft boomt und Trump und die USA dominieren scheinbar die Weltkonjunktur. Die Wirtschaft in Amerika wächst so stark, wie seit vielen Jahrzehnten nicht mehr, die Arbeitslosigkeit liegt auf dem tiefsten Niveau seit 1969 und das Verbrauchervertrauen klettert auf Spitzenwerte, die in den vergangenen 30 Jahren nur in wenigen Fällen überschritten worden sind. Ob dieser auf Pump finanzierte zusätzliche Konjunktur-Turbo nachhal-

tig wirkt, oder nur ein kurzes Strohfeuer entfacht, bleibt einmal dahingestellt. Aktuell haben diese Maßnahmen aber dazu beigetragen, dass Amerika vor Kraft kaum laufen kann, während es dem Rest der Welt immer schwerer fällt, dieser positiven Entwicklung etwas vergleichbares entgegen zu setzen. Im Gegenteil, in den letzten Wochen deuten doch einige Konjunkturdaten vermehrt darauf hin, dass sich das Wachstumstempo in Europa, China und vielen Emerging Market Ländern sogar eher abschwächt. Die Verunsicherung unter den Unternehmen und Verbrauchern wächst scheinbar mit jedem Tag, an dem die offenen Handelsfragen mit den USA weiterhin nicht gelöst sind.

Allerdings bringt diese konjunkturelle Entwicklung auch die amerikanische Notenbank FED immer stärker in Bedrängnis. Noch kann die FED die Zinsen weiterhin behutsam anheben, aber steigende Inflationsdaten schränken diesen Spielraum immer stärker ein. Eine Entwicklung, die der Börse sicherlich nicht gefallen wird. Die Renditen für langlaufende Anleihen haben auf diese Entwicklung in den USA bereits reagiert und sind spürbar angezogen. Dadurch hat sich die Zinsdifferenz zwischen den USA und Europa noch einmal ausgeweitet. Leidtragende dieser Entwicklung waren bereits viele Länder aus den Emerging Markets, die sich stark im USD verschuldet haben. Mit Argentinien und der Türkei sind schon zwei größere Volkswirtschaften und ihre Währungen in eine Abwärtsspirale gezogen worden und taumeln am Abgrund.

Doch auch wir hier in Europa tragen einige hausgemachte Probleme vor uns her. Die nicht enden wollenden BREXIT Verhandlungen und der aktuelle Haushaltsstreit der EU mit Italien tragen nicht gerade dazu bei, Investoren zu ermutigen, europäische Aktien und Renten zu kaufen. Über das verstörte Verhalten unserer Bundesregierung wollen wir hier gar nicht erst reden.

Und im Ergebnis hat diese Gemengenlage nun dazu geführt, dass wir im 3. Quartal eine zweigeteilte Börsenwelt beobachten mussten. Während die Kurse in New York – besonders begünstigt



durch vereinzelte Technologietitel - anziehen und zeitweise neue historische Höchststände markieren, traten die Kurse hier bei uns in Europa und dem Rest der Welt eher auf de Stelle. Dem chinesischen Aktienmarkt hat der Handelskonflikt mit den USA allerdings besonders weh getan. Dieser Markt hat seit Jahresanfang bereits über 20 % an Wert verloren.

Insgesamt eine eher ungewöhnliche Entwicklung, da in der Historie steigende Kurse in New York auch die Kurse in Europa und dem Rest der Welt positiv beflügelt haben.

Enttäuscht hat uns in diesem Umfeld auch die Kursentwicklung der Edelmetalle. Eigentlich ein Umfeld, indem Gold und Silber mit einem positiven Verlauf hätten glänzen können.. Doch diesmal ist wohl dank Ttrump und seiner America First Politik alles anders und nur die Händler in New York hatten einen Grund, sich so richtig zu freuen...

Indices	Perf. seit 01.01.2018
DAX Index Perf.	- 5,19 %
EUROStoxx 50	- 3,00 %
S&P 500 Index	+ 8,99 %
MSCI World	+ 8,60 %
€ / USD	+ 3,29 %
Goldpreis in €	- 5,02 %

Ausblick für das 4. Quartal:

Wir gehen eher davon aus, dass wir auch in diesem Quartal eine stark von der Politik geprägte Börse erleben werden. Nachrichten aus den Unternehmen und der Wirtschaft werden wohl kaum eine große Chance haben, die Richtung der Kurse wesentlich zu beeinflussen. So ist es umso wichtiger, den politischen Tageskalender im Auge zu behalten, und der ist bereits gut gefüllt.

So finden am 06.11. die Zwischenwahlen in den USA statt. Bis dahin werden wir wohl noch einen hart geführten Wahlk(r)ampf über die digitalen Medien verfolgen können. Eine vorherige Einigung im Handelsstreit zwischen China und den USA können wir uns bis dahin nur schwer vorstellen. Trump wird weiter mit harter Hand verhandeln, um bei seinen Wählern dadurch punkten zu können. Wir halten es dennoch nicht für unwahrscheinlich,

dass es im Anschluss daran zu neuen Handelsvereinbarungen – auch mit der EU - kommen kann. Der Abschluss des neuen Abkommens zwischen den USA, Mexico und Kanada macht uns Mut. Trump will als Dealmaker und nicht als Dealbreaker in die amerikanische Geschichte eingehen. Am Ende des Tages weiss auch er, dass eine No Deal Politik auch der US Wirtschaft früher oder später sehr schaden wird.

Am 30. November treffen sich die G20 Staaten zu ihrem Gipfel in Argentinien, einem Land, das bereits unter den Auswirkungen dieser globalen Verunsicherung leidet. Vielleicht wird ja hier im kleinen Kreis die Basis für eine Lösung der Handelsstreitigkeiten gelegt. Dies hätte dann eine befreiende Wirkung für viele Börsenplätze.

Allerdings werden bereits am 05.11 die angekündigten Sanktionen der USA gegen den Iran in Kraft treten. Der Ölpreis hat darauf schon mit stark steigenden Kursen reagiert. Eine aus unserer Sicht nicht zu unterschätzende Gefahr, da steigende Rohstoffpreise nicht nur die Kaufkraft der Konsumenten einschränken, sondern das Inflationsgespenst wieder aufweckt. Bereits jetzt fällt es der EZB und der FED immer schwerer, die steigenden Inflationsraten „schön zu reden“. Sollten sich die Zentralbanken jedoch gezwungen sehen, die Zinsen schneller anzuheben als eigentlich geplant, dann hätte das einen nachteilig negativen Effekt auf die Börsen. Dazu kommen noch die hausgemachten Probleme in Europa, die wir im Auge behalten müssen. Besonders Italien und seine populistische Regierung verunsichern mit ihrem Konfrontationskurs mit Brüssel die Investoren.

Insgesamt sehen wir aktuell leider verstärkt Risiken auf unserem Radarschirm auftauchen. Steigende Zinsen, ein gehemmter Welthandel, steigende Ölpreise und nach unten korrigierte Konjunkturprognosen könnten sich schließlich zu einem Giftcocktail für die Börsen entwickeln. Doch darüber entscheiden werden wohl wenige Wochen am Ende dieses Börsenjahres.

Düsseldorf, 30. 09. 2018