



ficon Quartalsbericht 4/18

Auf ein Neues

Nach einem Börsenjahr zum Vergessen wollen wir an dieser Stelle nicht in Pessimismus verfallen. Schlechte Börsenjahre gibt es leider immer mal wieder und nach 2011 hat es uns in diesem Jahr erwischt. Im Rückspiegel betrachtet sprechen sicher viele Gründe dafür, warum gerade im letzten Quartal die Börsen einer brutal großen Schwankung ausgesetzt waren und die traditionelle Jahresendrally diesmal ausgeblieben ist. Die wachsende Verunsicherung unter vielen Investoren war zum Ende hin wohl einfach zu groß und der Markt zeigte schon panikartige Züge. Anders ist es kaum zu erklären, warum es möglich war, dass der Dow Jones Index zwischen den Feiertagen einmal um satte 1.000 Punkte zulegen konnte. So etwas hatte es in der langen Historie des Dow zuvor noch nie gegeben. Das Jahr 2017 war geprägt von einer Börsenbewegung ohne große Höhen und Tiefen. Alles schien geordnet und es herrschte weitgehende Stabilität. Das Börsenjahr 2018 markiert hier dagegen sicher einen Bruch. Wir mussten erkennen, dass politische Börsen doch keine „kurzen Beine“ mehr haben, sondern einen dauerhaften Einfluss auf die Börsenentwicklung ausüben. Die aggressive Rhetorik einiger wichtiger Politiker und viele chaotisch und rein egoistisch wahrgenommene politische Entscheidungen haben zu einer wachsenden Verunsicherung beigetragen. Der eskalierte Handelskonflikt zwischen den USA und China steht dabei sicher im Zentrum dieser Entwicklung. Aber auch unser europäischer Kontinent stolperte von einer Krise in die Nächste. Ob das Brexit Chaos, dem Haushaltsstreit zwischen Italien und der EU oder die Blockade der sogenannten Gelbwesten in Frankreich, die Liste ließe sich noch beliebig verlängern. Dieses Bild rundet der schlechte Gesamteindruck der deutschen Innenpolitik und der Dieselskandal nur noch ab.

Wir müssen erkennen, dass ein feinmaschig gesponnenes globales Netz aus völkerrechtlichen Verträgen und Allianzen in Frage gestellt oder von heute auf morgen gekappt wird. Ein schein-

bares Gleichgewicht, das in der Zeit der Globalisierung errichtet worden ist und vielen Ländern den Fortschritt und den Wohlstand gebracht hat, geht verloren und eine neue Ausgangslage entsteht. Wir betreten mal wieder Neuland - diesmal politisches ! Viele Analyse- und Prognosemodelle müssen ihre Parameter wohl nun dauerhaft neu ausrichten. Zudem müssen wir die tiefgreifenden Umwälzungen, die die zunehmende Digitalisierung in unserer Gesellschaft und der Wirtschaft nach sich zieht noch einordnen. Dieser Prozess gestaltet sich zunehmend exponentiell und nicht linear, was viele Menschen zu überfordern droht. Ach und dann haben ja auch noch die wichtigsten Notenbanken damit begonnen, den Kapitalmärkten langsam den Geldhahn zuzudrehen. Während die amerikanische FED die Geldschleusen immer stärker schließt, hat die EZB zumindest damit angefangen, ihr schrittweise zu folgen und das Ankaufprogramm von Staatsanleihen weitestgehend eingestellt. Obwohl sich die FED mit ihren Zinserhöhungen bereits den Unmut von Donald Trump zugezogen hat, weicht sie - noch nicht- zurück. Im Markt wurde allerdings tatsächlich die Möglichkeit in Betracht gezogen, dass Trump den Präsidenten der FED entlassen könnte. Ein unvorstellbarer Vorgang, denn noch nie zuvor wurde die Unabhängigkeit der FED so in Frage gestellt. Aber auch solche Spekulationen wurden im letzten Quartal 18 ernsthaft im Markt herumgereicht.

Diese insgesamt unübersichtliche Lage hat dazu geführt, dass das Bild der Entscheidungsträger in der Wirtschaft von der Zukunft immer verschwommener geworden ist. Eine Entwicklung, die so nicht hätte kommen müssen. Schließlich waren wir mit viel Optimismus und einer unter Dampf stehenden Weltkonjunktur in das Jahr gestartet. Doch dieses Vertrauen ist verloren gegangen. Deutlich festzumachen in den veröffentlichten rückläufigen Frühindikatoren, wie z.B. dem IFO - Indikator. Die Wirtschaft wächst zwar weiter, aber die Dynamik lässt nach und die Angst vor einer anstehenden Rezession macht die Runde. Der kollabierende Ölpreis zeichnet sehr deutlich ein Bild davon.



Bis auf das Gold in seiner Funktion als Krisenmetall konnte sich keine Asset Klasse diesem negativen Trend entziehen:

Indices	Performance seit:	
	01.01.2018	01.10.18
DAX Index Perf.	- 18,26 %	- 14,43 %
EUROStoxx 50	- 14,77 %	- 12,53 %
S&P 500 Index	- 7,03 %	- 15,01 %
MSCI World	- 4,85 %	- 13,04 %
€ / USD	- 5,17 %	- 1,20 %
Goldpreis in €	+ 2,42 %	+ 9,05 %

Ausblick für das 4. Quartal :

Unsere Erwartungen, die wir an das G20 Treffen Ende November in Argentinien gesetzt hatten, sind leider nicht erfüllt worden. Dennoch bleiben wir bei unserer Haltung, dass es im Verlauf des ersten Quartals zu einem Durchbruch bei den Handelsgesprächen zwischen den USA und China kommen wird. Mittlerweile fordert dieser viel zu lang andauernde Handelsstreit seinen Tribut. China ist bereits wirtschaftlich angezählt, aber auch den USA geht langsam aber sicher die Puste aus. Lange können die beiden Kontrahenten Trump und XiJinPing dieses Spiel nicht mehr durchhalten, ohne einen nachhaltigen Schaden für die eigene Wirtschaft zu erzeugen. Die aktuelle Umsatzwarnung von Apple ist ein deutliches Zeichen dafür, wie kritisch die Situation bereits ist. Kompromisse oder wie es so schön heißt – „Deals“ - sind möglich, das hat das neue NAFTA Abkommen gezeigt.

Unseren Optimismus ziehen wir auch aus der Tatsache, dass im letzten Jahr eine Übertreibung nach unten an den Aktienmärkten zu beobachten war. Die allgemeine Markttechnik ist so stark überverkauft, wie lange nicht mehr. Viele Titel sind ohne wirklichen fundamentalen Grund nach unten gedrückt worden. Dieser Ausverkauf hat nun dazu geführt, dass viele Titel auf einem Kursniveau notieren, wie wir es sonst nur in Rezessionsphasen beobachten können. Natürlich ist auch uns nicht verborgen geblieben, dass eine zunehmende Anzahl an Unternehmen mit stagnierenden oder gar sinkenden Gewinnen zu kämpfen hat. Allerdings sollte dieser Trend bereits vielfach eingepreist worden sein, so dass wir gerade hier einiges Korrekturpotential „nach oben“ sehen.

Die von State Street gemessene Marktstimmung unter institutionellen Anlegern ist auf einem Tiefpunkt angelangt, wie er seit 2011 nicht zu beobachten war. Ein ähnlich schwerer Vertrauensverlust war nur während der Finanzkrise zu verzeichnen gewesen. Da bereits viele Anleger in das pessimistische Lager gewechselt sind, kann dies durchaus auch als Kontraindikator positiv gewertet werden. Zudem finden wir es ermutigend, dass über 200 Topmanager und Aufsichtsräte in den letzten Wochen beherzt bei den eigenen Unternehmen zugegriffen haben. Diese Insider haben sicherlich ein gutes Gespür dafür, ob ihr Unternehmen an der Börse unterbewertet ist. Schließlich hat sie auch keiner gezwungen, gerade jetzt zu kaufen.

Dies sind nur ein paar kleine Mosaiksteinchen, die aus unserer Sicht dazu beitragen können, dass sich der Markt in den kommenden Wochen stabilisieren und einen ersten tragfähigen Boden bilden kann. Das sehen wir als ein erstes realistisches Ziel an. Von einem neuen Aufwärtstrend wollen wir an dieser Stelle noch nicht sprechen.

Zudem glauben wir trotz der Rückschläge in diesem Jahr weiterhin an die Aktie als Sachwert und an die Kraft der Dividende. Zwar können sich Dividendenstarke Titel diesem Marktumfeld kurzfristig nur schwer entziehen, aber sowohl die Aussicht auf einen weiteren Dividendenrekord in diesem Jahr, als die Tatsache, dass eine große Anzahl solider Titel wirklich attraktive und wohl auch nachhaltige Dividendenrenditen aufweisen, macht uns zuversichtlich, dass diese Strategie in diesem Umfeld weiterhin Bestand hat. Die nach wie vor Rendite losen Anleihen halten wir dagegen für wesentlich gefährlicher.

Leider haben wir viele politische Baustellen mit ins neue Jahr genommen und wir sind uns bewusst, dass auf uns ein weiteres Jahr mit vielen Überraschungen und volatilen Marktphasen wartet. Wir werden dieser Herausforderung wachsam und flexibel begegnen. Jedoch sind wir auch zuversichtlich, dass es am Ende nicht unbedingt ein weiteres schlechtes Jahr werden muss – Auf ein Neues halt!

Düsseldorf, 31. 12. 2018