



ficon Quartalsbericht 2/19

Super Mario 2.0

Was für ein erstes Börsenhalbjahr! Nachdem das erste Quartal ja schon bereits sehr gut angelaufen war, waren auch wir gespannt, ob die Börsen dieses Niveau verteidigen oder sogar noch weiter ausbauen könnten. Das abgelaufene 2. Quartal war ja wahrlich nicht arm an politischen und wirtschaftlichen Ereignissen sowie neuen Entwicklungen gewesen. Gefühlt verzeichneten wir fast jede Woche irgendwo auf unserem Globus ein Ereignis, das das Zeug dazu hatte, die Börsen so richtig durchzuschütteln. Und wie fällt nun die Bilanz zum Ende dieses Halbjahres aus? Für uns überraschend positiv! Den amerikanischen Börsen ist es gelungen, neue historische Höchststände zu markieren und dem DAX Index, eine so starke Halbjahresperformance von +17,42 % abzuliefern, wie seit dem Jahr 2007 (+21,4 %) nicht mehr. Und das in einem Umfeld, indem die Weltgemeinschaft inmitten der größten Herausforderungen seit vielen, vielen Jahrzehnten zu stecken scheint. Ein Umfeld, das geprägt ist durch große politische und gesellschaftliche Umbrüche, ausgelöst durch eine sich verändernde Weltordnung, den Folgen des Klimawandels und der fortschreitenden Digitalisierung 4.0. Bestimmt aber kein stabiles Umfeld, das eine solch positive Kursentwicklung so leicht erklären ließe.

Wie konnte es daher trotzdem zu dieser Entwicklung kommen? Eindeutig durch positives Denken und die neue Zinsentwicklung. Der Ausgangspunkt dieser Entwicklung liegt für uns in der neuen Handelspolitik der USA. Die Regierung von Donald Trump hat das Instrument des Einsatzes von Handelszölle in den Mittelpunkt ihrer Handels- und Außenpolitik gestellt, um ihre Interessen gegenüber Dritten kompromisslos durchsetzen zu können. „America First“, so hatte Trump dies damals seinen Wählern auch versprochen und es gibt gefühlt keinen Wirtschaftsraum mehr, der diese neue Politikrichtung nicht bereits gespürt hätte. Ob Mexico, Kanada, die Länder der EU oder China, gegen all diese Staaten hat er dieses neue „Folterinstrument“ bereits eingesetzt.

Seine politischen Statements über den Twitter Kanal sind bereits gefürchtet, da sie so überraschend wie unkontrolliert über uns herein prasseln. Der laufende Handelskonflikt mit China steht dabei im Mittelpunkt. Angeblich sind bereits 90 % des Abkommens in den letzten Wochen und Monaten fertig gestellt worden. Doch die letzten 10 % haben es gefühlt in sich. Es scheint so, dass es hier nicht mehr nur um Handelsfragen, sondern vielmehr um die Frage geht, wer global den Ton angibt und auch zukünftig das Weltgeschehen bestimmt. Der Platzhirsch USA, oder der Herausforderer China. Von Europa spricht hier keiner mehr! Hier scheint China die USA wohl mit ihren aggressiven Zukunftsplänen zum angestrebten Aufstieg zur weltweiten Nummer 1 unter den Wirtschaftsnationen herausgefordert zu haben. Ob mit der Umsetzung ihrer Strategie für neue Handelsrouten – der neuen Seidenstraße - oder mit ihren Plänen, auf wichtigen digitalen Zukunftsfeldern, wie z.B. der künstlichen Intelligenz oder Big Data, ganz vorne mit dabei zu sein, haben sie die USA wachgerüttelt. Nicht anders ist es wohl zu erklären, dass die USA den chinesischen Netzwerkzulieferer Huawei unter Spionageverdacht und auf eine schwarze Liste gesetzt haben und auch alle ihrer Verbündeten auffordern, ihnen hier zu folgen. Es wird aber auch deutlich, wie wichtig es für die Zukunft einer Volkswirtschaft oder einer Staatengemeinschaft ist, die Hoheit über die digitalen Prozesse, die Netze und die Daten zu behalten. Die Begriffe Cybersicherheit und Cyberwar treten immer mehr in den Vordergrund der Diskussionen.

Nachdem Trump nun im Mai für viele überraschend die Gespräche erst einmal abgebrochen hatte, drohte an den Märkten eine Katerstimmung, verbunden mit einer ausgeprägten Kurskorrektur. Ein erfolgreicher Abschluss war für viele Anleger eigentlich schon beschlossene Sache, es fehlte nur noch das Datum für die feierliche Unterzeichnung und die schönen Bilder für die Geschichtsbücher.

Allen Anlegern war jedoch auch klar, dass eine Fortsetzung dieses Konfliktes nun die globale Wirtschaft einer Rezession Tag für Tag näherbringen



würde. Viele Frühindikatoren, wie z.B. die globalen Einkaufsmanagerindices – zeigten sehr deutlich, auf was für eine Entwicklung die Weltgemeinschaft hinsteuert. Viele Unternehmen machten ihren Unmut und ihre Verunsicherung öffentlich, die Meldungen von Gewinn- und Umsatzwarnungen nahmen zu.

Doch dann schlug mal wieder die Stunde von EZB Chef Draghi und den anderen Notenbanken, wie der amerikanischen FED. Mit ihrem verkündeten geldpolitischen Kurswechsel um 180 Grad, brachten sie den Börsianern die Zuversicht zurück und schenkten der Wirtschaft und den Märkten erst einmal Zeit, um die negativen Folgen, die mit dem schleppenden Verlauf der Handelsgespräche zwischen den USA und China verbunden sind, abzufedern und damit eine Rezession unter allen Umständen zu verhindern. Bereits vor fast 5 Jahren, auf dem Höhepunkt der damaligen Eurokrise, ist es Super Mario mit seiner berühmten „whatever it takes“ Rede gelungen, den Euro und die Stimmung an den Börsen nachhaltig zu retten. Jetzt also mit seiner Abschiedsrede im portugiesischen Sintra hat er den Märkten klar signalisiert, dass die EZB mit allen ihr zur Verfügung stehenden Mitteln bereitsteht, der europäischen Wirtschaft zu helfen. Dieser Entschlossenheit wollte die FED für die USA nicht nachstehen, auch wenn hier Donald Trump den Prozess mit seinen verbalen Attacken beschleunigt haben könnte.

Ist aber auch egal, im Ergebnis freuten sich die Börsianer über die Rückkehr eines altbekannten Freundes. Schon in den letzten Jahren hat die ultra lockere Geldpolitik der Notenbanken die Entwicklung an den Börsen äußerst positiv gefördert. Mit der Aussicht, dass sich dieser Zustand nun absehbar nicht ändern würde, sondern das eventuell noch zusätzliche Liquidität in die Märkte strömen könnte, hellte sich die Stimmung zum Ende des Halbjahres immer mehr auf. Marios Worte haben auch an den Rentenmärkten Eindruck hinterlassen. Anders ist es wohl nicht zu erklären, dass die Renditen für deutsche Bundesanleihen auf ein neues historisches Tief von – 0,41 % gefallen sind und alle Laufzeiten negative Renditen aufweisen. Diesem Abwärtstrend folgten global fast alle Rentenmärkte – selbst die in Italien! Und so verwundert es nicht, dass die Aktienmärkte auch von dieser Ent-

wicklung profitieren konnten. Doch nicht nur die Aktienkurse, sondern auch andere Sachwerte, wie z.B. der Goldpreis, konnten wieder glänzen und ein gesteigertes Interesse verzeichnen.

Indices	Performance seit 01.01.2019
DAX Index Perf.	+ 17,42 %
EUROStoxx 50	+ 15,38 %
S&P 500 Index	+ 18,35 %
MSCI World	+ 17,67 %
Goldpreis	+ 10,03 %
EURO / USD	- 0,60 %

Ausblick für das 2. Halbjahr:

Die Märkte blenden im Moment gefühlt alle schlechten Nachrichten aus der Wirtschaft und den Unternehmen aus. Das Jahr 2019 wird bereits vor dem Hintergrund der Ereignisse der letzten Monate als ein verlorenes Jahr bezeichnet und abgehakt. Alle Aufmerksamkeit richtet sich auf eine Trendwende im kommenden Jahr. Hier konzentrieren sich alle Hoffnungen darauf, dass eine globale Rezession doch noch abgewendet werden kann und in der Folge die Aussichten aufsteigende Unternehmensgewinne wieder zunehmen werden. Diese „Wette“, bzw. dieses positive Szenario, setzt aber aus unserer Sicht voraus, dass die Notenbanken ihre angekündigten geldpolitischen Maßnahmen auch zeitnah und reichlich umsetzen und der Handelskonflikt zwischen den USA und China und anderen Regionen beigelegt werden kann. Andernfalls muss damit gerechnet werden, dass es an den Märkten zu kräftigen Turbulenzen kommen wird. Vor dem Hintergrund, dass Trump jetzt bereits seine Wiederwahl im kommenden Jahr vorbereitet und auch die chinesische Führung aktuell kein Interesse an einer wirtschaftlichen Rezession im eigenen Land haben kann, halten wir eine Einigung im Handelsstreit für wahrscheinlich, da am Ende beide Seiten eh nur verlieren würden, je länger der Konflikt dauert. Allerdings kann man auch spekulieren, wer bis dahin den längeren Atem hat. Und den muss am Ende nicht unbedingt die USA haben. Einen Deal, der in China als Gesichtsverlust wahrgenommen werden würde, wird es sicher nicht geben – egal was Trump twittert. Natürlich können auch andere Ereignisse – wie z.B. Brexit oder der



Iran Atomkonflikt - die Märkte kurzfristig durchschütteln. Wir meinen jedoch, dass am Ende der unerschütterliche Glaube der Investoren an die Unterstützung durch die Notenbanken die Kurse nach unten gut abfedern wird.

Uns hat vielmehr die Entwicklung an den Zins- und Rentenmärkten sehr nachdenklich gemacht. Mit der von den Notenbanken eingeleiteten Zinswende und der Tendenz, dass die negativen Marktrenditen für Anleihen auf immer neue historische Tiefstände fallen, droht eine Anlageklasse dauerhaft als Alternative für risikolose Geldanlagen wegzufallen. Sparer und Pensionskassen werden weiterhin das Nachsehen haben – und dies wohl noch für viele Jahre. Mit Geldwerten wird ein Vermögensaufbau oder sogar der Kapitalerhalt nicht mehr darstellbar sein. Die bislang gehegte zarte Hoffnung, dass es hier bald schon zu einer Trendwende bei den Zinsen und Renditen kommen könnte, haben sich zerschlagen. Das sprunghafte Verhalten der Notenbanken zeigt uns vielmehr, dass eine restriktivere Ausrichtung der Geldpolitik kaum Raum hat und das Zinserhöhungen zukünftig nur in sehr geringen Dosen möglich sind. Das Lager der Schuldenmacher hat gewonnen und darin sehen wir eine große Gefahr!

Wir erwarten, dass die globale Verschuldung vor dem Hintergrund der Negativzinsen und der vielen gesellschaftlichen Herausforderungen – z.B. im Klimaschutz – in den kommenden Jahren tendenziell eher ansteigen wird. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass hier eines Tages ein gewaltiges zinsloses Risiko auf uns zukommen könnte.

Daher sehen wir uns für die kommenden Jahre umso mehr in unserer strategischen Ausrichtung bestätigt, das Vermögen noch stärker auf Sachwerte auszurichten. Ob Gold, Immobilien oder Aktien, diese Assetklassen sollten vor diesem Hintergrund noch mehr berücksichtigt werden. Substanz starke Werte mit einer nachhaltigen Dividendenpolitik und auch Edelmetalle sollten davon weiter profitieren können – trotz mancher kurzfristigen Rücksetzer.

Düsseldorf, 30. 06. 2019