



## ficon Quartalsbericht 2/20

Wir blicken an den Aktienmärkten auf ein sehr bemerkenswertes 2. Quartal zurück.

Der DAX erlebte zu Jahresbeginn zunächst seinen historisch schnellsten und dynamischsten Rückschlag; der Leitindex verlor in der Spitze mehr als 40%. Zu Beginn des 2. Quartals war die Stimmung an den Kapitalmärkten, in der Wirtschaft und bei den Verbrauchern auf dem Tiefpunkt angelangt und eine Erholung der Aktienmärkte erschien undenkbar. Wenngleich wir in unserem letzten Newsletter einen optimistischen Ausblick gegeben hatten und insbesondere auf den langfristigen Charakter der Aktienanlage verwiesen, war die Stärke des Marktes eher überraschend. Das Kursplus von nahezu 24 % stellte das drittbeste Quartalsergebnis dar und wurde nur das Endquartal 1999 (+35%) und das 2. Quartal 2003 (+33%) übertroffen.

Obwohl nur wenige Sektoren und Branchen für die global ansteigenden Notierungen verantwortlich waren, stellt sich doch die Frage, wieso sich die Aktienkurse von den fundamentalen Aussichten bzw. der Marktstimmung lösen konnten. Die Antwort finden wir in den geschnürten Konjunkturpaketen der Staaten und Notenbanken und den damit verbundenen Liquiditätsspritzen. Wir beobachten einen Anstieg der weltweiten Verschuldung in einem nie zuvor erlebten Ausmaß und Tempo. Allein Finanzminister Scholz hat gerade neue Schulden in einer Höhe von 200 Mrd. € aufgenommen und die Staatengemeinschaft in Europa ringt um ein Rettungspaket in einer Größenordnung von 750 Mrd. €. Mit viel „Wums“ aus der Krise!

An den Kapitalmärkten ist die Rede von dem sogenannten „Crack-up-Boom“. Dieser in der Literatur auch als Katastrophenhausse bezeichnete Zustand beschreibt den Sachverhalt steigender Aktienkurse bei eher schlechten wirtschaftlichen Aussichten. Anleger tauschen ihr Papier- und Buchgeld in Sachwerte. Gründe dafür liegen u.a. in fehlenden Anlagealternativen (Stichwort Negativzinsen auf Spareinlagen) oder auch in dem fehlenden Vertrauen in das ungedeckte Papiergeldsystem. Hierdurch kommt sehr viel Geld auf ein begrenztes Angebot an Aktien, weswe-

gen deren Kurse sehr stark steigen - unabhängig von den fundamentalen Aussichten und/oder der Marktstimmung. Diese Vermögenspreisinflation ist auch in anderen Märkten (Immobilien, Kunst, Private Equity etc.) zu beobachten und diese Entwicklung wird zusätzlich durch die stark anwachsende Geldmenge beschleunigt. Wer sich mit der zukünftigen Entwicklung von Vermögenspreisen und dem Risiko des ungedeckten Papiergeldsystems beschäftigt, sollte den Begriff des „Crack-up-Boom“ kennen, da er uns zukünftig wohl immer stärker begleiten wird.

Die Rendite der Bundeswertpapiere ist aktuell bis zu einer Laufzeit von 30 Jahren negativ; bereits vor Inflation! Die Gründe liegen in den bereits genannten gigantischen staatlichen Hilfgeldern, die zu einem spürbaren Anstieg der Staatsschulden führen werden. Die zarte Hoffnung, in absehbarer Zeit wieder Zinsen für Ersparnis oder Anleihen zu bekommen, wurde vor diesem Hintergrund zunichte gemacht. Die Lukrativität der Zinsanlagen ist zu hinterfragen.

Spannend bleibt es in den nächsten Wochen auch bezüglich der Anleihekäufe durch die EZB. Das Bundesverfassungsgericht stufte die Billionen schweren Anleihekäufe als teilweise verfassungswidrig ein, betonte jedoch ausdrücklich, dass die bisherigen Käufe nicht gegen das Verbot der Staatsfinanzierung verstoßen haben. Wir gehen davon aus, dass an dieser Stelle wohl keine Gefahr für die Kapitalmärkte besteht. Wir rechnen damit, dass die EZB, die Politik und / oder die Bundesbank die notwendige Erklärung der Verhältnismäßigkeit liefern werden und damit die Möglichkeit der weiteren „verschleierte Staatsfinanzierung“ bestehen bleibt.

Ebenso spannend wird es zu beobachten sein, ob wir konjunkturell wirklich eine v-förmige Erholung der globalen Wirtschaft erleben werden, oder ob hier viele Marktteilnehmer nicht einfach zu optimistisch und zu ungeduldig sind.

Mit Blick auf das 3. Quartal 2020 haben wir innerhalb unseres Anlageausschusses kurzfristig für die neutrale Gewichtung der Aktienquote votiert. Das Liquiditätsargument spricht langfristig für die Anlageklasse



Aktien, Gold und andere sachwertorientierten Anlageklassen. Der seit Beginn der Finanzkrise zu beobachtendem Trend, dass sich die Bewertungen von den wirtschaftlichen Daten gelöst haben, wird weiter zunehmen. Wir sehen uns als langfristiger Investor und nicht als kurzfristig orientierten Spekulanten. Anlageentscheidungen basieren auf fundamentalen Daten und weniger auf kurzfristigen marktpsychologischen Einflussfaktoren; dies half uns im ersten Halbjahr auf Kurs zu bleiben. Uns ist allerdings auch bewusst, dass die Corona Pandemie noch nicht ausgestanden ist und wir noch eine längere Zeit mit diesem Virus leben müssen – zumindest bis einen weltweit verfügbaren Impfstoff vorhanden ist. Ob und wann wir jedoch noch eine zweite Infektionswelle erleben werden, ist aus unserer Sicht per heute unmöglich zu prognostizieren. Daher möchten wir uns an solche Spekulationen auch nicht beteiligen, werden das Geschehen allerdings aufmerksam beobachten.

Das gesamte Team der ficon Vermögensmanagement GmbH steht Ihnen gerne jederzeit für weitere Rückfragen zur Verfügung. Wir bedanken uns ausdrücklich für Ihr Vertrauen in diesen „stürmischen Zeiten“; wir wissen dies sehr zu schätzen.

Bitte bleiben Sie gesund.  
Ihr ficon-Team

Düsseldorf, 30.06.2020