

HOLLYHEDGE REPORT – 02 / 2019 – 03 / 2019

RÜCKBLICK

Alle Aktienmarktprognosen einer Jahresendrally waren falsch. Das genaue Gegenteil ist eingetreten. In den USA haben der S&P 500 und der Dow Jones Index mit Verlusten von -5.6% bzw. von -6.4% die schlechtesten Dezemberergebnisse seit 1931 erzielt und alle anderen Aktienmärkte im gleichen Umfang mitgerissen. Am Ende eines schon schwierigen Jahres haben die Anleger kapituliert und einen Kurseinbruch verursacht, der teilweise mit dem Crash des Jahres 1987 zu vergleichen ist. Wieder einmal war die amerikanische Notenbank mit ihrer über das Jahr hinweg kontraktiven Geld- und Zinspolitik der Auslöser gewesen. Sie hat die ohnehin bestehenden politischen und ökonomischen Sorgen der Anleger so verstärkt, dass sie Rezessionen in 2019 auch auf Grund der schwächelnden Wirtschaft in China und des ungelösten Handelsstreits mit den USA nicht mehr ausschließen wollten. Folglich war die Flucht in festverzinsliche Staatspapiere die Alternative für die Anleger.

Nach den Festtagen zog dann allmählich wieder Vernunft an den Börsen ein, und die Mehrheit der Kapitalmarktakteure kam zu dem Schluss, dass dieser Ausverkauf an den Aktienmärkten trotz der entstandenen Unsicherheit markttechnisch überzogen war. Als zu Jahresbeginn die Anschlussverkäufe ausgeblieben waren, Leerverkäufe geschlossen wurden und allmählich die Anlagebereitschaft bei den niedrigen Kursniveaus zurückkehrte, drehte sich das Blatt wieder. Ein Teil der entstandenen Indexverluste konnte im Januar deshalb wieder aufgeholt werden. Die Währungsmärkte blieben im Großen und Ganzen davon unberührt. Der Goldpreis hat sich zwar weiter von seinen Tiefständen erholt, hat aber bisher keine neue Richtung eingeschlagen.

AUSBLICK

Die Entwicklung der globalen Wirtschaft, insbesondere die der USA und Chinas, und die anstehenden richtungsweisenden politischen Entscheidungen in Europa werden in den nächsten Monaten das beherrschende Thema sein. Die Kapitalmärkte werden dann auszuloten versuchen, ob es sich lediglich um eine Abkühlung der Wachstumsraten mit anschließender Stabilisierung oder doch um eine längere Delle mit rezessiven Erscheinungen in einigen Ländern handelt. Ohne Zweifel spielt dabei der Ausgang des Handelskonfliktes zwischen den USA und China die dominierende Rolle. Der Ausgang der Novemberwahlen hat Präsident Trump das nervende Regieren des Stop and Go erheblich erschwert. Zu den vielen offenen Baustellen hat sich mit Venezuela eine weitere hinzu gesellt, die zusätzlich Kräfte binden könnte, die er eigentlich nicht mehr hat. Diese schnell zu schließen, scheint nicht einfach zu sein, weil Präsident Maduro und sein ihn deckendes Militär im Hintergrund von Russland gestützt werden. Deshalb steigen m.E. die Chancen, dass Donald Trump im Lauf der nächsten Wochen ein neues für beide Parteien akzeptables Handelsabkommen aushandeln wird und damit ein großes Problem aus dem Weg räumt. Das wäre auch im Sinn weiter Kreise im Kongress, und es wäre andererseits auch ein erneuter Stimulus für das künftige globale Wirtschaftswachstum. Es würde zudem die verloren

gegangene Planungssicherheit der Wirtschaft in den europäischen Ländern wesentlich erhöhen, von denen schon jetzt einige bedrohlich in die Nähe einer Rezession gerückt sind.

Nach Jahren des politischen Wurstelns und der Uneinigkeit in fast allen wichtigen ökonomischen und sozialen Fragen stehen Europa und die EU in diesem Jahr mit zwei weittragenden Entscheidungen an einem Scheideweg: der Brexit und die Wahlen zum Europaparlament. Der Ausgang wird von großer Bedeutung für den zukünftigen politischen Rang Englands und der EU in der Welt und für deren wirtschaftliche Stärke und zukünftigen Wohlstand sein. Die Bürger und deren Parlamente haben es in den nächsten Wochen in der Hand, sich nach den politischen und administrativen Fehlentwicklungen der letzten Jahrzehnte mit ihrem Votum für einen Neuanfang in Brüssel und London hin zu einem vereinten Europa auszusprechen. Die letzten Nachrichten und Erhebungen deuten darauf hin, dass sich die Bürger und deren Politiker nach den Fehlschlägen der letzten Jahre allmählich darüber im Klaren werden, welche unmittelbaren und nachhaltigen ökonomischen und sozialen Konsequenzen ein Scheitern mit sich brächte. Die europäischen Kapitalmärkte werden diese Entwicklung in den nächsten Wochen und Monaten wie Seismografen begleiten.

KAPITALMARKTAUSSICHTEN

Es steht außer Frage, dass viele Unternehmensbewertungen nach den erheblichen Kursverlusten des letzten Jahres auf ein für langfristig ausgerichtete Anleger attraktives Niveau zurückgefallen sind. Man sollte aber nach der starken Erholung der Aktienkurse im Januar davon ausgehen, dass die Aktienmärkte gemessen an ihren Indices solange in eine Warteschleife eintreten werden, bis mehr Klarheit über die Konjunkturverläufe für 2019 und die Zukunft der Unternehmensgewinne nach den ökonomischen und politischen Entscheidungen des Frühjahrs herrscht. Nach den teilweise enormen Kursverlusten des letzten Jahres sind die Aktienmärkte auf Bewertungsniveaus gefallen, die bereits heute einen Großteil der Unsicherheit eingepreist haben. So sollten die im Dezember erreichten Indexniveaus (DAX bei 10350, S&P 500 bei 2350 oder TSEI 225 bei 19100) jetzt belastbare Unterstützungslinien darstellen, auch wenn diese bei negativer Datenflut nochmals kurzfristig unterschritten würden. Diese Annahmen werden auch durch die Erwartung gestützt, dass die seitens der Zentralbanken angestrebten und erreichten Inflationsniveaus im Jahresdurchschnitt nicht überschritten werden. Somit sollten dann die Zinserhöhungen der Fed beendet sein, Dies könnte auch das Ende der US Dollarstärke der letzten Jahre gegenüber dem Euro einleiten. Die EZB sollte wegen der schwächelnden Wirtschaft von ihrem Vorhaben einer restriktiveren Gangart abweichen und b.a.w die Politik des leichten Geldes. beibehalten. Das gilt auch für China, das mit der Abschwächung des Wachstums auf 6% plus in diesem Jahr rechnet.

Wenn das entworfene Szenario lediglich mit einer globalen Wachstumsabschwächung unter Vermeidung von rezessiven Einschüben über das Jahr hinweg Gestalt annimmt, dann sollte das Investmentjahr mit positiven Portfolioerträgen enden.

31.1.2019