

HOLLYHEDGE REPORT – 04 / 2019 – 05 / 2019

RÜCKBLICK

Trotz der ökonomischen und politischen Unsicherheiten haben die westlichen Aktienmärkte ihre positiven Aufwärtstrends auch in den vergangenen zwei Monaten fortgesetzt. Seit der Monatsmitte wurde diese Entwicklung zudem von einer erneuten Hausse an den westlichen Rentenmärkten begleitet, nachdem die US-Zentralbank verkündet hatte, die Zinsen in diesem Jahr nicht mehr zu erhöhen. Angeführt von den USA sanken die Renditen für 10-jährige Bundesanleihen erstmals wieder nach 2016 unter 0%. Dahinter verbirgt sich die Sorge der Anleger, dass die EU-Volkswirtschaften und auch Deutschland über die globale Abkühlung hinaus im Jahresverlauf in eine Rezession abrutschen könnten. Es ist bemerkenswert, dass sich auch die europäischen Aktienmärkte, wenn auch in unterschiedlichem Ausmaß, seit Januar trotzdem weiter erholen konnten. Das lässt den Schluss zu, dass nach den Verlusten des letzten Jahres zukünftige Aktienmarktrisiken bereits weitgehend eingepreist sind.

AUSBLICK

Auf dem globalen Parkett scheint sich aber zumindest zwischen den USA und China eine Einigung im Handelsstreit anzubahnen. Sie ist wahrscheinlich aus der Erkenntnis heraus geboren, dass im anderen Fall nicht nur beide Länder, sondern auch der Rest der industrialisierten Welt wirtschaftlichen Schaden nehmen könnten. Zu vergleichbaren Erkenntnissen ist die europäische Wertegemeinschaft im Streit um den Austritt Großbritanniens und der Neugestaltung der EU allerdings bisher nicht gekommen. Zu sehr sind die nationalen Parlamente und deren Parteien offensichtlich mit der Lösung ihrer durch sie selbst verursachten internen Probleme in Anspruch genommen. Der Mehrheit der europäischen Berufspolitiker scheint die Wahrnehmung der gesellschaftspolitischen und wirtschaftlichen Gefahren eines Scheiterns des Projektes Europa nicht mehr gegenwärtig zu sein. Der Ausgang des Brexit und der EU-Wahlen Ende Mai werden Zeugnis darüber ablegen, wo die Völker Europas zurzeit politisch stehen, und was in den nächsten Jahren auf sie zuzukommen droht. Dabei geht es nicht nur um möglichen Demokratieverlust, sondern auch um die Schwächung der inneren und äußeren Sicherheit sowie um die Gefahren nachhaltiger Wohlstandseinbußen. Eines sollte aber schon jetzt klar sein: auch ohne England wird sich die Gemeinschaft nach den Wahlen nicht nur in Brüssel, sondern auch in ihren Heimatländern im Grundsatz neu definieren und politisch und administrativ neu aufstellen müssen.

Diese Risiken sollten nicht unterschätzt werden, zumal die globalen Wachstumserwartungen seitens der diversen Wirtschaftsinstitute ohnehin schon jetzt bis in 2020 hinein erheblich nach unten korrigiert worden, wobei Rezessionen in einigen Teilen der industrialisierten Welt nicht ausgeschlossen werden können. Das sind auch die Gründe, warum die Zentralbanken, mittlerweile auch die EZB, mildere Töne angeschlagen haben und vermehrt fiskalpolitische Initiativen seitens der Länder einfordern. In diese Richtung zielten auch die Gespräche der

Chinesischen Delegation mit den EU-Führern während ihrer Reise nach Italien und Frankreich ab. Infrastruktur- und Industrieinvestitionen mit staatlicher Unterstützung und in gemeinsamer Kooperation sind nicht nur gewünscht, sondern auch notwendig, um das globale Wachstum erneut wieder anzutreiben. Das Potential ist enorm, denkt man nur an die Errichtung von 5G oder die Neuausrichtung der Automobilindustrie sowie den Klimaschutz. Für Deutschland ist damit das Ende der Haushaltspolitik der „schwarzen Null“ eingeläutet, und für den Rest der EU Mitglieder bedeutet es noch weiter steigende Haushaltsdefizite.

KAPITALMARKTAUSSICHTEN

Die starke Erholung der Aktienbörsen seit Jahresbeginn in Verbindung mit der Eintrübung der Weltwirtschaftskonjunktur und der irritierenden Hausse der westlichen Rentenmärkte seit Mitte März legt die Wahrscheinlichkeit einer Konsolidierung der Aktienmärkte in den kommenden Monaten mit zunehmender Kursvolatilität nahe. Diese Annahme findet auch in der häufiger auftretenden saisonalen Schwächeperiode während der Sommermonate Unterstützung.

Zwar sind die Unternehmensgewinne für 2019 und 2020 nach den sehr optimistischen Schätzungen des letzten Jahres bereits weitgehend den heutigen Konjunkturerwartungen angepasst worden, dennoch ist es zu früh, bereits heute eine bedeutende Belebung für das kommende Jahr in Aussicht zu stellen. Dies gilt insbesondere für die USA, nachdem dort die Inversion der Zinskurve eingetreten ist. Einige Finanzanalysten weisen jetzt darauf hin, dass die Fed in der Vergangenheit in Folge dessen mit Senkung der Zinsen und der Ausweitung der Geldpolitik auf eine beginnende Rezession reagiert hat. Nach meiner Meinung hält das heutige Umfeld nur schwerlich einen Vergleich mit vorangegangenen Perioden aus. Bedeutend für die Erholung der globalen Wirtschaft sind der Abschluss des US-Chinesischen Handelsvertrages, Chinas zukünftiges Konjunkturprogramm und die europäischen Investitionsanstrengungen in den verschiedenen Infrastrukturprogrammen (z.B. Elektromobilität und 5G).

Während dieser unsicheren Periode, die noch einige Zeit medial von den Themen Rezession, Brexit und EU-Wahlen beherrscht sein wird, gilt es, einen kühlen Kopf zu bewahren und in Staatsanleihen unterschiedlicher Laufzeiten und in hochwertigen wachstumsstarken internationalen Unternehmen investiert zu sein. Wie bisher, sollten Investoren mit einer aktiv gesteuerten Anlagepolitik die Sommermonate gut zu überstehen, bevor sich nach dem Abklingen der Rezessionsbefürchtungen wieder langfristige Investmenthorizonte auftun werden.

31.3.2019