

HOLLYHEDGE REPORT – Juni / Juli 2019

RÜCKBLICK

In der abgelaufenen Berichtsperiode haben die westlichen Aktienmärkte ihre seit Jahresbeginn begonnenen Aufwärtsbewegungen beendet und konsolidieren seit Ende April. Dem entgegen sind die Zinsen für länger laufende Staatsanleihen in den USA und den EU-Ländern weiter abgesunken. Zum Monatsende betragen die 10-Jahresrenditen in den USA 2,34% und in Deutschland nur noch -0,14%. Zwar war die Sorge einer weiteren Abschwächung der Weltwirtschaft nach dem Bekanntwerden der unerwartet positiven Konjunkturdaten aus den USA von den Märkten genommen, doch dafür traten die politischen Irritationen in vielen Ländern wieder in den Vordergrund. An erster Stelle steht weiter die Außenpolitik von Präsident Trump mit seiner verschärften Gangart gegenüber Persien und China. Das aufgekündigte Atomabkommen mit dem verhängten Embargo und das hängende Handelsabkommen lassen bisher keine Lösungen erkennen. In Europa haben zudem das Brexit Chaos und der Ausgang der Europawahlen zur Verunsicherung an den Finanzmärkten beigetragen.

AUSBLICK

Diese Verunsicherung sollte zunächst über den Sommer hinweg anhalten und wesentlich den Fortgang des Geschehens an den Börsen bestimmen, bis sich Lösungen abzeichnen. Die ökonomische Entwicklung sollte dabei nur dann eine Rolle spielen, wenn die Spannungen aus dem Handelskrieg mit China zunehmen würden. Die Zollerhöhungen zeigen mittlerweile nicht nur in China Wirkung. Es stellt sich allmählich die Frage, welche Länder am flexibelsten damit umgehen und diese am besten verkraften können. Amerika und der Westen laufen Gefahr, dass diese Politik für sie im weiteren Verlauf zu einem Bumerang werden könnte. Es ist zu hoffen, dass die wirtschaftliche Vernunft in den USA dazu beiträgt, dass am Ende der Bogen nicht überspannt wird.

In der Tat gelten die politischen Ziele, die der amerikanische Präsident gegenüber Persien mit einem neuen für alle befriedigenden neuen Atomabkommen und gegenüber China mit einem für alle Seiten fairen Handelsabkommen verfolgt, auch für Europa. Allerdings gehen die Meinungen zwischen den USA und Europa diametral auseinander, wie die Lösung dieser Probleme angegangen und gelöst werden sollten. Es gibt aber seitens der Europäer, vorrangig England, Frankreich und Deutschland, bisher keine abgestimmte gemeinsame diplomatische Strategie, mit der sie selbst zur Lösung dieser Streitfragen beitragen könnten. So bleibt Europa außen vor und muss das wichtige Terrain nolens volens Herrn Trump mit seiner eigenwilligen und riskanten Außenpolitik überlassen.

Die Europawahlen haben die Probleme, die die Bürger mit der politischen und gesellschaftlichen Entwicklung und mit ihren Parteien haben, deutlich zu Tage gefördert. Zunächst einmal ist positiv zu vermerken, dass die hohe Wahlbeteiligung ein eindeutiges Bekenntnis der Bürger für ein demokratisches Europa ist und dass die Befürchtung einer

bedrohlichen Zunahme des rechten Spektrums in Straßburg nicht eingetroffen ist. Auf der anderen Seite haben die Wähler in Frankreich, England und vor allem in Deutschland ihren Volksparteien und Führungseliten verdeutlicht, dass ihre gesellschaftlichen und persönlichen Bedürfnisse, Vorstellungen und Prioritäten von ihnen nicht oder falsch wahrgenommen werden. Das gilt für England, das nach dem Brexit-Debakel der Tories in eine Krise des Demokratieverständnisses gestolpert ist, wie für Deutschland, das nach den Wahlen mit Ausnahme der Grünen in eine Krise der Volksparteien gestürzt ist.

KAPITALMARKTAUSSICHTEN

Die Kapitalmärkte national wie international werden mehr denn je von den politischen Entwicklungen, Verwerfungen oder Konfliktlösungen in die eine oder andere Richtung beeinflusst werden. Schlechte Wirtschafts- und Unternehmensnachrichten werden die Aktienmärkte nur dann stören, wenn der Fortgang des amerikanischen Handelskrieges die Weltkonjunktur nachhaltig belasten würde. Das ist das Umfeld, das wir über den Sommer hinweg in unsere Anlageentscheidungen einbeziehen müssen. Vor diesem konfliktreichen politischen Hintergrund werden die Zentralbanken an ihrer bisherigen Zins- und Geldpolitik festhalten. Das wird nicht nur den Anleihemärkten weiterhin zu Gute kommen, sondern auch die Aktienbörsen in der laufenden Kurskorrektur unterstützen. Das Risiko weiterer Kursverluste sollte auch deshalb kalkulierbar sein, weil die Bewertungen vor allem der konjunkturabhängigen Aktien auf dem erreichten Niveau attraktiv geworden sind. Diese Annahmen werden auch von markttechnischer Seite unterstützt. Die Aktienbörsen sind nach der Talfahrt im Mai stark überverkauft, sodass bei besseren Nachrichten aus Politik und Wirtschaft ein erhebliches Erholungspotential besteht.

Die Anlagepolitik in unserem Fonds **Millennium Global Opportunities** berücksichtigt im Anleihebereich mittlere bis lange Laufzeiten mit einer Kasseposition von 10-15%. Der Investitionsgrad für Aktien ist mit ca. 60% neutral und wird im weiteren Verlauf der Korrektur wieder angehoben. Unsere Investmentthemen bleiben unverändert unter Berücksichtigung der Nachhaltigkeit die Gleichen. Der Ausbau der G5 Netze und der Infrastrukturen, die Digitalisierung in allen Wirtschaftsbereichen, der Umbau der Automobilität und der Klimaschutz werden neben weniger zyklischer Gesellschaften aus den Bereichen Konsum und Gesundheitswesen trotz ihrer teilweise hohen Bewertungen in unserem Anlagefokus bleiben.

31.5.2019