

HOLLYHEDGE REPORT – August / September 2019

RÜCKBLICK

Die Währungen, die Kapitalmarktzinsen und die Aktienmärkte haben mit Ausnahme der USA auf die Abkühlung der Weltwirtschaft und auf die politischen Spannungen und Veränderungen im Nahen Osten, in Europa und Amerika unterschiedlich reagiert.

Der Euro hat sich in den letzten beiden Monaten gegenüber dem Dollar und dem Schweizer Franken leicht abgeschwächt. Die britische Währung notiert nach kurzer Erholung gegenüber dem Dollar wieder am Tief der letzten Jahre. Der Machtwechsel in Downing Street und der seitens Herrn Johnson beschlossene Austritt aus der EU bis zum 31. Oktober werfen ihre Schatten voraus.

Ungeachtet dessen sind die Renditen im Euroraum weiter auf Rekordtiefen gesunken. Mittlerweile sind Anleihen mit 10jähriger Laufzeit neben den deutschen mit -0,4%, den schweizerischen mit -0,65% und den japanischen mit -0,5%, auch die französischen Renditen bei -0,10% angelangt. Der Trend wurde nach der Ankündigung seitens der amerikanischen Zentralbank, die Zinsen wieder zu senken, noch verstärkt. Die seit Jahren bestehende deflatorische Tendenz bleibt zum Leidwesen der Sparer auch weiterhin bestehen.

Trotz widersprüchlicher Nachrichten aus der globalen Wirtschaft und der undurchsichtigen internationalen politischen Gemengelage haben sich die Aktienmärkte wie im letzten Bericht vorausgesagt nach der Talfahrt im Mai aus der technisch überverkauften Lage befreien können und sich seit Anfang Juni bis heute nachhaltig erholt. Unter Führung wiederum der USA, die zum Monatsende neue absolute Höchststände verzeichnet haben, wurden auch die europäischen Börsen mitgezogen, wenn auch in unterschiedlichem Ausmaß. Ganz vorn rangierte der weniger zyklisch aufgestellte Schweizer Aktienmarkt mit ebenfalls neuem Allzeithoch, gefolgt von mehreren Aktienbörsen wie die Großbritanniens, die zum großen Teil ihre vorher erlittenen Verluste wieder ausgleichen konnten.

Das gilt auch für die im TECDAX geführten Wachstums- und Technologieaktien, nicht aber für den DAX Index mit seinen zyklischen und Konjunkturabhängigen Publikumswerten der Old Economy, die seit 2015 hinterherhinken und sich auch weiterhin in Bärenmärkten befinden. Die Gründe dafür werden immer sichtbarer, und sie sind schwerwiegend.

AUSBLICK

Bevor wir uns der wirtschaftlichen und politischen Entwicklung im Ausland zuwenden, scheint es wieder angebracht, die heutige Situation in Deutschland nach 10 Jahren GROKO zu beleuchten. Die deutsche Wirtschaft und Gesellschaft werden sich von nun an den politischen, wirtschaftlichen, technologischen und ordnungspolitischen Versäumnissen und Herausforderungen stellen müssen. Vor dem Hintergrund einer schwächelnden EU, dem kommenden Brexit, der unaufhaltsam voranschreitenden Internetrevolution und der Neuausrichtung des Welthandels durch die USA, um nur einige Punkte zu nennen, wird sich deshalb die Politik in Berlin und den Ländern und die Wirtschaftseliten vollkommen neu aufstellen müssen, um die existentielle Zukunft des Landes sicherzustellen. Wo stehen wir heute? Das Drama lässt sich auch an dem Kursverfall

einstiger Börsenschwergewichte ablesen, die von ihren Höchstkursen seitdem bis zu 80% verloren haben. Immer hatte die Politik ordnungspolitisch ihre Hand im Spiel. Davon betroffen ist im Grunde das gesamte Spektrum der deutschen Old Economy: die Banken, die Stromindustrie, die Automobilindustrie, deren Zulieferer und weite Teile der Chemie, Telekommunikation und Internetausbau, Transport und Verkehr. Für viele deutsche Bürger sind zudem nach 50 Jahren Wohlfahrtsstaat eine verfehlte Wohnungsbaupolitik, eine veraltete Eisenbahn und ein Rentensystem übrig geblieben, in dem über 50% der Rentenbezieher mit einer monatlichen Rente von brutto 904 Euro auskommen müssen.

Solange sich grundsätzlich nichts ändert, wird das Investoreninteresse für Aktienanlagen in Deutschland weiterhin begrenzt bleiben. Im Vordergrund der Politik sollten die Modernisierung der Infrastruktur, eine international konkurrenzfähige Ordnungs- und Steuerpolitik und eine fähige und schlanke Administration stehen. Es ist zu hoffen, dass sich noch in diesem Jahr eine kompetentere Regierung bilden wird, die sich diesen Aufgaben stellen und sie lösen will. Das Personal dieser GROKO ist diesen Herausforderungen nicht mehr gewachsen.

Die Neuordnung der EU nach den Wahlen und der Austritt Englands sind zusätzlich neue Baustellen, die für die EU und vor allem aber für die neue britische Regierung ohne Plan B ein trojanisches Pferd werden könnten. Bislang aber hat die englische Börse darauf mit weiteren Kursgewinnen reagiert, auch wegen der erneuten Pfundschwäche vor allem gegenüber dem US Dollar und dem in Aussicht gestellten neuen Handelsabkommen seitens der USA.

In den USA laufen die Aktienbörsen weiter nach oben, unterstützt durch die weiterhin gute Konjunktur, die auch die aktuellen Quartalsausweise zum Ausdruck bringen. Die erwartete Kehrtwendung der amerikanischen Notenbank hin zu einer wieder leichteren Zins- und Geldpolitik sollte zudem auch in Zukunft ein wesentlicher Treibriemen sein. Das amerikanische Kapital stört sich offensichtlich bisher nicht an der Einstellung und an den diskriminierenden Wortattacken des Präsidenten gegenüber der Opposition und vielen seiner Mitbürger.

KAPITALMARKTAUSSICHTEN

Augenscheinlich gehen Wirtschaft und Politik getrennte Wege und driften immer weiter auseinander. Das ist bereits auch in der diesjährigen Entwicklung der Kapitalmärkte zum Ausdruck gekommen. So setzen die Investoren auf eine gütliche Lösung im Handelsstreit mit China und nur auf eine milde globale Konjunkturabschwächung und blenden die internationalen Spannungen im Nahen Osten, in Amerika und anderswo aus. Wir erwarten, dass diese Tendenz über den Jahresverlauf hinweg fortbestehen wird. Dabei ist eine weitere Konsolidierung nach dem Ende der Berichtssaison, wie oft im Herbst üblich, mit einkalkuliert.

Mit dem Brexit kehrt der englische Kapitalmarkt in den Fokus internationaler Investoren zurück. Diese werden Investments in Unternehmen bevorzugen, die einen Großteil ihrer Assets im Ausland haben und von der sich abzeichnenden dauerhaften Pfundschwäche profitieren. Zudem könnten Unternehmensübernahmen bei dieser globalen Zins- und

Geldpolitik wieder in den Vordergrund rücken. Deutsche Aktien hingegen sollten mit Ausnahme des Wachstums- und Technologiesegments weiterhin ein Mauerblümchendasein fristen. Der **Millennium Global Opportunities** wird die Veränderungen in seiner Anlagepolitik berücksichtigen, wobei unsere Investmentthemen unverändert bleiben werden.
31.7.2019