

HOLLYHEDGE REPORT – FEBRUAR / MÄRZ 2020

RÜCKBLICK

Die westlichen Zentralbanken unter Führung der USA und der EU werden auch in 2020 die extrem leichte Zins- und Geldpolitik und die Monetisierung der Schulden durch den Ankauf von Schuldverschreibungen fortsetzen. Diese Politik würde sich erst ändern, wenn die jährliche Preissteigerung die seit langem festgelegten Inflationsgrenzen überschreiten würden. Diese Vorgaben und die Annahme, dass sich die Weltkonjunktur im Jahresverlauf wieder erholen werde, haben die Anleger genutzt, ihre Aktienanlagen in Erwartung steigender Unternehmensgewinne und Dividenden zu Lasten der Anleihen auch im neuen Jahr weiter auszubauen. Diese Entwicklung geschah natürlich wie schon bisher unter der Führerschaft der US-amerikanischen Börsen, die in dem abgelaufenen Berichtszeitraum neue Allzeithochs verzeichnen konnten. Davon profitierten auch die europäischen Aktienmärkte, wenn auch mit geringeren Wertzuwächsen. Die Ausweitung des Corona Virus in einigen Teilen Chinas und die Sorge vor einer internationalen Ausweitung sorgten zum Monatsende für ein abruptes Ende der seit Oktober laufenden Aufwärtsbewegung. Gewinnmitnahmen läuteten die Konsolidierung der vor allem in den USA bereits hoch bewerteten und überkauften Aktienmärkte ein. Davon profitierten dann wiederum die Staatsanleihen. Die Währungen blieben von dieser Entwicklung bisher weitgehend unberührt.

AUSBLICK

Es steht außer Frage, dass sich die Krankheit trotz der eingeleiteten Maßnahmen negativ auf viele Bereiche der globalen Wirtschaft auswirken wird. Es ist allerdings zu früh, schon jetzt darüber zu spekulieren, wie lange die dadurch verursachte Abkühlung dauern wird. Es wird weltweit medizinisch und wissenschaftlich fieberhaft daran gearbeitet, die weitere Ausweitung des Virus in Grenzen zu halten. Dennoch werden der internationale Luftverkehr und die Schifffahrt, die Rohstoffmärkte für Rohöl und Metalle, der internationale Tourismus, die international vernetzte Elektroniktechnologie und natürlich auch die Luxusgüterindustrie auf absehbare Zeit davon getroffen werden. Das gilt auch für die klassischen Exportgüterindustrien in Europa und besonders in Deutschland, die bereits seit geraumer Zeit auf Grund der globalen Konjunkturabkühlung, der Handelskonflikte und der strengeren Auflagen der Klimapolitik mit der Rezession kämpfen. Es zeigt sich einmal mehr, wie störanfällig die global vernetzten Volkswirtschaften auch durch nicht politisch verursachte Einflüsse geworden sind.

Ich gehe davon aus, dass diese Störung die globale wirtschaftliche Erholung zwar verzögern, sie aber auf Grund der sich verbessernden ökonomischen Frühindikatoren nicht in Frage stellen wird. Deshalb ist die Krankheit nach einer mehrmonatigen Hausse als Auslöser einer fälligen Konsolidierung der Aktienmärkte und nicht als Beginn einer Trendumkehr zu werten. Die Börsenentwicklung ist wie schon seit langem bis heute heterogen und sehr selektiv verlaufen. Technologie- und Wachstumsaktien waren auch im Januar die Performanceführer, während zyklische und Konjunktur sensible Aktien wegen der unsicheren Gewinnaussichten immer wieder unter Druck geraten sind. Dadurch hat sich die Bewertungsschere zwischen den Wachstumswerten und den zyklischen Aktien noch ausgeweitet, was die Diskussion über das Ende dieser Bewegung unter den Finanzanalysten und den Investoren erneut entfacht hat.

Das wird am Beispiel der deutschen und europäischen Börsen besonders deutlich, wenn man zum Beispiel die bisherige Kursentwicklung der Luxusgüter- und Technologieaktien derjenigen der Chemie- oder der Automobilindustrie gegenüberstellt.

Ungeachtet der Antwort auf diese Frage muss aber davon ausgegangen werden, dass es in 2020 keine „Brot und Butter Börsen“ geben wird, sondern dass die zukunftsorientierten Investmentthemen und die Sektoren- und die Aktiena Auswahl auch zukünftig trendbestimmend bleiben werden. Dazu gehören weiterhin das Gesundheitswesen- und die pharmazeutischen Industrien (Roche, Novartis) der Ausbau des Internet- und der Telekommunikation (Amazon, Apple, Alphabet) die grüne Energie und die Sicherung der Elektrizitätsversorgung (Neste), die Neuausrichtung der Mobilität (VW, Linde, NEL), um nur einige die wirtschaftliche und gesellschaftliche Zukunft sichernden Bereiche zu nennen. Zudem wird die Nachhaltigkeit immer mehr zu einem wichtigen Auswahlkriterium für institutionelle Anleger werden. Larry Fink, Chef der größten Fondsgesellschaft der Welt, Black Rock, hat kürzlich in einem offenen Brief die Nachhaltigkeit zur strategischen Investmentmaxime für die zukünftige Ausrichtung seiner Kapitalanlagen erhoben.

Damit sind der Rahmen und die langfristig orientierte Anlagepolitik auch für den von uns beratenden **Millennium Global Opportunities** Fonds vorgegeben. Wir werden die Aktienmarktkorrektur nutzen, den Fonds mehr noch als schon bisher in der Themen- und Aktiena Auswahl und auch aus Performanceerwartungen dementsprechend auszurichten. Das Anlegerbewusstsein in Bezug auf den Klimawandel und die Nachhaltigkeit ändert sich rasant und dem wollen wir Rechnung tragen.

KAPITALMARKTAUSSICHTEN

Nach dem Ende der Berichtssaison der Quartalsgewinne wird die längerfristige Konjunktorentwicklung und die Auswirkungen auf die Unternehmensgewinne für die Jahre 2020 und 2021 in den Fokus der Anleger zurückkehren. Wir erwarten, dass sich in den Wochen der Neuausrichtung die Aktienmärkte wenn auch unter größeren Kursschwankungen seitlich bewegen werden, bevor sie im weiteren Jahresverlauf ihre Aufwärtsbewegung wieder aufnehmen werden. Zwar werden politische Störfaktoren seitens der USA oder Englands nach dem Austritt aus der EU zeitweise auf die Börsen Einfluss nehmen, aber nicht marktbestimmend werden. Viel wichtiger wird die Entwarnung der Gefahr einer Epidemie durch den Corona Virus sein, denn die daraus entstandene Verunsicherung der Anleger hat spürbar zugenommen. Für die Aktienmärkte in den USA spielt die Konjunktur und das Wirtschaftswachstum im Wahljahr die dominante Rolle. In der EU und in Deutschland würden fiskalpolitische Maßnahmen und Investitionsanreize für die Modernisierung der Infrastruktur nicht nur das zum Teil verlorene Anlegervertrauen in die Aktie als Anlagemedium zurückgewinnen, sondern auch die vernachlässigten zyklischen Aktien für die Anleger wieder attraktiv werden lassen. Die Marktbreite würde dadurch erheblich verbessert und die ausgeweitete Bewertungsschere zwischen Growth und Value würde ebenfalls wieder verkleinert. Das wäre auch ein wichtiger positiver technischer Indikator für die von uns erwartete Börsenentwicklung im weiteren Jahresverlauf. Die Konsolidierung sollte deshalb zu einer Erhöhung des Investitionsgrades in Aktien zu Lasten von Geldanlagen genutzt werden.