**HOLLYHEDGE REPORT – AUGUST / SEPTEMBER 2020**

**RÜCKBLICK**

**Die von vielen Investoren erwartete Konsolidierung der Kapitalmärkte ist auch in den beiden vergangenen Monaten nicht eingetreten. Stattdessen haben alle Aktienmärkte ihre Erholung unter der Führung der USA weiter fortgesetzt**. Der NASD – Index hat unter der Führung seiner BIG 5 ( Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet und Facebook ) sogar ein neues Allzeithoch erreicht. Das gilt auch für das Gold mit einem Preis von über 1.970 $ pro Unze. Die Kurse von Staatsanleihen mit extrem langer Laufzeiten haben sich ebenfalls seit Juni wieder erholt. Lediglich der am Dollar-Index gemessene US Dollar hat ca. 5% verloren. Der fundamentale Hintergrund für die Konstellation in dieser Form ist vielschichtig und neu. Die Zentralbanken und die Industrieländer haben aus Angst vor einer durch die Pandemie ausgelösten globalen Wirtschaftskrise mit der Ausweitung der Geldversorgung und zusätzlicher Staatsverschuldung eine Geldschwemme in einem historischen Ausmaß produziert, das seit März die Finanzmärkte überflutet hat. Diese in Verbindung mit sinkenden Inflationsraten und mit der Sorge über die Zukunft der Währungs- und Wirtschaftssysteme gepaart, hat einen globalen Run in Sachwerte jedweder Art und in sichere Zinsanlagen ausgelöst. Anleger stellen sich natürlich die Frage, wie es von hieraus weitergeht?

**AUSBLICK**

**Die Corona Epidemie hat vor allem in vielen Gebieten außerhalb Europas ein nicht vorstellbares Ausmaß erreicht, und sie entwickelt sich bis heute ungebremst weiter. In Europa besteht die Furcht vor einer zweiten Welle nach der Wiedereröffnung der Grenzen und dem Ende der Urlaubssaison. Die europäischen Regierungen reagieren ordnungspolitisch mit Augenmaß und haben ihre Corona- und Konjunkturpakete wenn auch mit Ach und Krach auf den Weg gebracht**. Die Lösung dieser Mammutaufgabe steht den USA kurz vor den Wahlen im November noch bevor, zumal die Handelsquerelen mit China nicht zur Ruhe kommen und zusätzlich wichtige Kräfte binden. Es ist dennoch sicher, dass nach dem Auslaufen des ersten Paketes ein zweites Corona- und zusätzlich noch ein erweitertes Konjunkturpaket zur Stabilisierung der schwer angeschlagenen US Wirtschaft geschnürt wird. Das wird allerdings so kurz vor den Wahlen nicht einfach durchzusetzen sein. Der Ausgang der Präsidentschaftswahl ist mittlerweile völlig offen und die Gunst der Wähler schwenkt auf die Seite der Demokraten hinüber. Trotz unterschiedlicher programmatischer Inhalte wird es lediglich auf die Entscheidung gegen oder für die Person Trump hinauslaufen. Die Wahl wird auch verdeutlichen, wie sozial und gesellschaftlich zerrissen das amerikanische Volk in dieser historisch prekären und völlig unübersichtlichen Situation ist.

Nach sechs Monaten Erfahrung mit dieser Krankheit kann festgehalten werden, dass das Ende der Pandemie ohne einen wirksamen Impfstoff nicht absehbar ist. Dieser wird frühestens zum Jahreswechsel, wahrscheinlich aber erst für Mitte 2021 erwartet und dann global verfügbar sein. Das würde für die westlichen Volkswirtschaften bedeuten, dass die konjunkturelle Wiederbelebung bis dahin nur schrittweise in Gang kommen und das Erreichen des Wirtschaftsniveaus vom Ende 2019 frühestens im Verlauf von 2022 zu erwarten sein wird.

Es sollte auch klar sein, dass das sozioökonomische Gefüge mit ihren Finanz- und Konsumexzessen vor der Krise danach Geschichte sein wird. Es wird gesellschaftlich, ökonomisch und finanzwirtschaftlich ein „ NEW NORMAL“ geben, von dem bis heute keine belastbaren Annahmen existieren. Die wichtigen Entscheidungsträger aus Gesellschaft, Politik und Wirtschaft beginnen erst, sich mit dieser neuen Realität vertraut zu machen und deren Auswirkungen und Folgen zu begreifen, bevor daraus nachhaltige Handlungspläne erwachsen können. Es steht zu befürchten, dass viele Wirtschaftsteilnehmer, ob groß oder klein, bis dahin die Neuausrichtung finanziell nicht überstehen werden. Die globalen Arbeitsmärkte und die Beschäftigung werden sich nur sektoral wiederbeleben und der Rückgang der Arbeitslosigkeit wird nur schleppend vorangehen. Das Gleiche gilt auch für die Neuausrichtung und die Gewinnentwicklung vieler Unternehmen. Die Wiederbelebung der globalen Wirtschaft in einer V-Formation noch in diesem Jahr ist deshalb unwahrscheinlich.

**KAPITALMARKTAUSSICHTEN**

**Die Kapitalmärkte werden darauf reagieren, sollten diese Prämissen Realität werden. Das gilt gleichermaßen für Aktien, Anleihen, Edelmetalle und Währungen. Die Berichtsaison der US Unternehmen geht in zwei Wochen allmählich zu Ende, in Europa hat sie gerade angefangen. Viele Marktteilnehmer gehen in die Sommerpause und sie werden sich in den kommenden Monaten auf die ökonomische und politische Neuausrichtung zum Jahresende und für 2021 einstellen.** Deshalb ist eine Konsolidierung der Aktienmärkte auf den erreichten Niveaus, auch aus historischen Gründen, nicht unwahrscheinlich. Dabei sind in dieser Zeit Korrekturen mit schärferen Rücksetzern bei sich verschlechternder Datenlage nicht auszuschließen. Die Edelmetallmärkte und speziell die Goldaktien sollten weiter im Anlegerfokus bleiben, denn Gold hat gegenüber dem Dollar, Franken und Euro das Allzeithoch von 2011/12 herausgenommen und befindet sich seitdem charttechnisch in einem neuen strukturellen Bullenmarkt. Der US Dollar neigt demgegenüber seit Juni zur Schwäche und sollte auch weiterhin gegenüber dem Euro abgesichert sein.

Trotz des dramatischen Wirtschaftseinbruchs bleibt die Aktienstrategie im Grundsatz unverändert positiv. Ich rechne damit, dass nach dem Ende der Korrektur die Börsen ihren Heilungsprozess fortsetzen und sie um das Jahresende auch neue Indexhochs verzeichnen werden. Nach den Erfahrungen über die sehr unterschiedliche Kursentwicklung einzelner Sektoren und Aktien seit dem Tief im März wird der Fonds **Millennium Global Opportunities** in den nächsten Wochen in seiner Zusammensetzung mit einer Barbell Struktur versehen sein. Dies ist ein Mix aus den FAANG/säkularen Wachstumsaktien und einer Gruppe von zyklischen und Value Gesellschaften. Das wesentliche Auswahlkriterium für die Aktien der zweiten Gruppe ist die Revision und die erwartete Erholung der Unternehmensgewinne beginnend im Herbst und die überproportionale Gewinnentwicklung in den Jahren 2021 und 2022. Die meisten Aktien, die diese Kriterien erfüllen werden, werden mit großer Wahrscheinlichkeit aus den Bereichen Konsum, Technologie - Soft- und Hardware –, Kommunikations- und Investitionsgüterindustrien, Gesundheitswesen und Finanzen kommen. Die richtige Selektion und nicht die Länderauswahl wird der bestimmende Performancefaktor für Aktienanlagen in der Zukunft sein.

31.7.2020