



ficon Quartalsbericht 2/17

EUROPA wacht endlich auf

Eigentlich war unser Marktbericht gedanklich eine Woche vor dem Ende des ersten Halbjahres bereits geschrieben. Bis dahin war die Entwicklung an den Börsen auch im zweiten Quartal erfreulich ausgefallen, und alles deutete auf ein weiteres positives Quartals-ergebnis hin. Doch dann hielt EZB Präsident Mario Draghi auf der internationalen Notenbankkonferenz im portugiesischen Sintra eine fatale Pressekonferenz ab und radierte damit die Kursgewinne des zweiten Quartals in der letzten Handelswoche fast vollständig wieder aus. Dies ist wirklich sehr schade, da damit verbunden die vielen kleinen positiven politischen und wirtschaftlichen Entwicklungen und Ereignisse in diesem Quartal einfach keine Berücksichtigung mehr in den Kursen finden. Nur ganze 13 Punkte im Plus konnte der DAX Index schließlich noch über die Ziellinie retten!

Doch unter Draghi's Äußerungen haben für uns überraschend nicht nur die Aktienmärkte, sondern auch die Fremdwährungen und Edelmetalle stärker gelitten. So konnte z.B. der EURO gegenüber dem USD ein neues 12 Monatshoch markieren!

Anhand einiger Indexstände, möchten wir Ihnen diese Entwicklung noch einmal kurz darstellen :

Index	Perf. Seit 01.01.17	Perf. 2. Q
DAX Index Perf.	+7,24 %	+ 0,10 %
EUROStoxx 50	+ 6,39 %	- 1,70 %
MSCI World	+4,90 %	- 2,45 %
€ / USD	+ 8,60 %	+ 7,17 %
TopSelect UI	+ 5,90 %	+ 1,47 %

Die Wahl des unabhängigen Kandidaten Emmanuel Macron zum neuen französischen Präsidenten wird von vielen Beobachtern als ein politischer Tsunami gesehen. Zusammen mit dem Wahlausgang in den Niederlanden wird dieses Wahlergebnis jedoch nicht nur als Sieg über die Populisten gefeiert, sondern auch als starkes Signal PRO Europa

interpretiert. Dank des neuen Hoffnungsträgers scheint ein Ruck durch ganz Europa zu gehen und viele Beobachter setzen bereits große Hoffnungen auf die neue Achse „Macromerkel“.

Europa erwacht endlich wieder aus seiner Lethargie und beginnt sich neu aufzustellen. Die Politik nutzt diesen Rückenwind, um gegenüber den USA und Donald Trump in Handelsfragen die Reihen zu schließen und den Briten in den anstehenden BREXIT Verhandlungen als starker Verhandlungspartner gegenüber zu treten. Mögliche Stolpersteine werden dagegen beherzt beiseite geräumt. So erhält Griechenland ohne großes Tamtam eine weitere lebensnotwendige Refinanzierung, und in Italien werden schwache Banken mit Hilfe des Staates gerettet, obwohl dies eigentlich nach den europäischen Statuten nicht mehr vorgesehen ist. Pragmatismus macht sich breit.

Diese politischen Entwicklungen stehen sicher erst noch am Anfang, aber die zuletzt publizierten Zahlen zum europäischen Verbraucher-vertrauen zeigen deutlich, dass es aufwärts geht. Schließlich markiert dieser Index seinen höchsten Stand seit April 2004! Es zeigt sich hier mal wieder eindrucksvoll, welche starke Rolle die Psychologie für die weitere Entwicklung einer Volkswirtschaft spielt. Das Vertrauen der Menschen in Europa kehrt langsam wieder zurück, die Arbeitslosen-zahlen sinken wieder und einige Konjunkturindikatoren zeigen eindrucksvoll, dass die Wirtschaft in weiten Teilen Europas an Dynamik zulegt.

Doch was auf der einen Seite positiv zu bewerten ist, schafft auf der Zinseite neue Probleme. Auch wenn Herr Draghi beklagt, dass er letzte Woche völlig missverstanden worden ist, und eine Richtungs-wende in der Geldpolitik noch nicht unmittelbar bevorsteht, so fangen doch viele Investoren bereits damit an, sich intensiv mit dem Zeitpunkt einer Zinswende auseinander zu setzen.

Die EZB hat damit schon einmal einen Vorgesmack erhalten, wie wichtig in den kommenden Monaten die richtige Wortwahl ist. Schon eine un-



klare Formulierung reicht aus, die Nervosität an den Märkten zu steigern und Turbulenzen auszulösen. Vielleicht sollte sich Draghi einen Rat von Frau Yellen einholen. Schließlich ist es der FED in den letzten Monaten fast schon perfekt gelungen, die Märkte im Vorfeld einer zinspolitischen Maßnahme auf Veränderungen einzustimmen. Die letzten Zinserhöhungen waren kommunikativ perfekt vorbereitet und so ohne große Schwankungen von den Märkten akzeptiert worden. Allein die Aussage, weiterhin behutsam und schrittweise vorgehen zu wollen, beruhigte die Investoren. Der Einstieg in den Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik kann hier als gelungen bezeichnet werden. Dagegen hat die EZB aus unserer Sicht sicher noch etwas Zeit, bis sie tätig werden muss. Dank eines niedrigen Ölpreises und einer hohen Arbeitslosigkeit in Europa, bleibt die Inflation weiter unterhalb der Zielzone von 2 %. Selbst hier bei uns in Deutschland! Die Wirtschaft ist noch längst nicht im Überhitzungsmodus angekommen, so dass der Handlungsspielraum der EZB groß genug erscheint. In diesem Jahr werden sich die Zinsen mit Sicherheit noch nicht nach oben bewegen, allerdings sollte Herr Draghi und seine Kollegen rechtzeitig damit beginnen, die Märkte im Vorfeld schonend auf den bald anstehenden Kurswechsel einzustimmen. Während die Geldpolitik also noch eine Zeitlang sehr expansiv bleibt, ist dagegen am Anleihemarkt damit zu rechnen, dass es zu ersten Anpassungen nach oben kommen kann. Aber von welchem Niveau sprechen wir hier? In einem ersten Schritt von einem Anstieg von fast 0 % auf 1 %? In den USA sind die Renditen in den letzten Monaten schrittweise auf 1,5 % bis 2,3 % angestiegen und die Aktienmärkte hat das nicht weiter gestört. Die richtige Kommunikation war hierfür aus unserer Sicht entscheidend!

Deshalb präferieren wir in diesem Umfeld weiterhin europäische Aktien gegenüber anderen Anlageformen. Wir sehen in diesem Konjunkturumfeld noch einiges Aufholpotential bei der Gewinnentwicklung, und auch die Marktbewertungen sind alles andere als überzogen. Dabei wird besonders das Thema Digitalisierung in den Unternehmen immer stärker an Bedeutung und Dynamik gewinnen. Hier stehen wir erst ganz am Anfang einer Veränderung, deren Ausmaß wir heute noch gar nicht so richtig fassen können, aber die den Unter-

nehmen neue Möglichkeiten bietet. Dazu passen auch die Meldungen, dass die Unternehmen das nach wie vor günstige Finanzierungsumfeld weiterhin aktiv nutzen, um sich für viele Jahre mit günstiger Liquidität vollzusaugen. Dies eröffnet Spielräume für Akquisitionen oder für Investitionen in die Digitalisierung der eigenen Geschäftsmodelle.

Kein Satz zu Donald Trump an dieser Stelle? Natürlich doch, schließlich kommt ja niemand an Trump vorbei. Aktuell hängen seine groß angekündigten Reformen jedoch alle im bürokratischen und politischen Dschungel von Washington fest. Ausgang offen. Doch die Börsianer scheint dieses Hick Hack kaum zu stören. Noch haben sie das Vertrauen in die Durchsetzungskraft des „Unternehmers“ Trump nicht verloren. Und so trägt die Aussicht auf eine historische Steuerreform und weitere Maßnahmen die Phantasie der Anleger und treibt die Kurse in New York weiter nach oben. Allerdings kann diese Haltung schnell auch mal zum Bumerang für die Märkte werden, wenn Trump definitiv nicht liefern kann. Natürlich sehen wir viele weitere kleine Unruheherde auf diesem Globus, auf die wir an dieser Stelle nicht näher eingehen können. Daher halten wir an unserer Empfehlung fest, Gold zur Absicherung in die Depotstruktur mit aufzunehmen – auch wenn der Kursverlauf uns aktuell wenig Freude bereitet hat. Ach ja, Deutschland wählt Anfang September noch einen neuen Bundestag. Eigentlich scheint hier nach den letzten Prognosen alles klar zu sein. Doch Vorsicht, abgerechnet wird erst am Wahlabend.

Insgesamt betrachten wir das 3. Quartal mal wieder als ein Übergangsquartal für die Märkte. Eine Konsolidierung würde uns nicht weiter überraschen und eine gute Basis für ein positives 4. Quartal legen.

Düsseldorf, 30. 06. 2017