



ficon Quartalsbericht 3/17

Donald Trump und der Rocket Man

Im vergangenen Jahr haben uns über die Sommerzeit die Ausläufer des BREXIT Votums und der Putschversuch in der Türkei in Atem gehalten und an den Märkten zu einer kleinen Korrektur beigetragen.

Und in diesem Jahr? Da mussten wir uns mit den Allmachtsphantasien des nordkoreanischen Diktators Kim Jong Un und den daran anknüpfenden verbalen Reaktionen von Donald Trump auseinandersetzen. Die nicht unbegründeten Sorgen vor einer Eskalation des Atomkonfliktes hielt nicht nur die ganze Welt, sondern auch die Investoren in Atem. So verwundert es nicht, dass diese Unsicherheit zum Anlass genommen wurde, Bestände abzubauen oder abzusichern. Die Aktienmärkte durchliefen also mal wieder eine Korrekturphase. Doch auch in diesem Jahr war diese Phase an den Märkten erneut nicht sonderlich ausgeprägt und wurde durch eine starke Kursentwicklung im Monat September wieder ausgeglichen. Ausgerechnet der Börsenmonat September, der statistisch betrachtet in der Vergangenheit oft der schlechteste Börsenmonat eines Jahres ist, sorgte schließlich dafür, dass viele Märkte neue Höchststände markierten konnten oder kurz davor stehen. Es fällt vor diesem Hintergrund schwer, nicht von einem Gewohnheitseffekt an den Märkten zu sprechen, der sich aus den in den letzten Jahren gemachten Erfahrungen speist. Obwohl die Probleme oder Konflikte noch nicht gelöst sind, kehren die Investoren schnell wieder zur Tagesordnung zurück und blenden mögliche Störfaktoren einfach aus. So scheint die Angst, etwas zu verpassen, immer noch größer zu sein, als die Sorge davor, dass es hier zu einer Eskalation im Streit zwischen dem Twitterkönig Trump und dem Raketenmann Kim Jong Un kommen könnte.

Der Anlagedruck, der in den letzten Jahren durch die Nullzinspolitik der Notenbanken ausgelöst

wurde, scheint einfach immer noch bei vielen Investoren zu groß zu sein.

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

Index	Perf. Seit 01.01.17	Perf. Sept.
DAX Index Perf.	+ 11,74 %	+ 6,40 %
EUROStoxx 50	+ 9,25 %	+ 5,07 %
MSCI World	+ 3,08 %	+ 2,90 %
€ / USD	+ 12,34 %	- 0,85 %
Goldpreis in €	- 1,10 %	- 2,34 %

Aber abseits der nach wie vor bestehenden vielen globalen Konfliktherde und dem Wirbelsturm Harvey, gibt es auch positive Entwicklungen zu verzeichnen. Die Volkswirtschaften in vielen Regionen und Ländern entwickeln sich sehr erfreulich und gewinnen weiter an Wachstumsdynamik. Erstmals seit vielen Jahren verläuft dieser global zu beobachtende Trend wieder synchron. So zeigt z.B. der Indexverlauf vieler veröffentlichter Einkaufsmanagerindices weiter nach oben. In der Vergangenheit war dies häufig ein verlässlicher Frühindikator dafür, dass sich diese Entwicklung noch nicht abschwächen oder umkehren könnte. Der zunehmende Containerumschlag in den Häfen deutet ebenfalls darauf hin, dass der Welthandel allen protektionistischen Tendenzen zum Trotz, weiter zunimmt.

Auch in Europa gewinnt die Wirtschaftsentwicklung immer mehr an Dynamik. Und das nicht nur in Deutschland und einigen anderen bekannten „Nordländern“, sondern auch in den eher strukturschwächeren Regionen im Süden. Frankreich kehrt nach der Wahl Macrons langsam aber sicher wieder auf den Wachstumspfad zurück und auch aus Griechenland kommen positive Nachrichten. Die Rückkehr Griechenlands an den Kapitalmarkt ist geglückt und Investoren reißen sich förmlich um die neue Anleihe. Hierbei sind die Unternehmen mit der aktuellen Lage so zufrieden, wie seit der Wiedervereinigung nicht mehr. Der vielbeachtete IFO Indikator notiert auf einem Rekordhoch und bringt die aktuell positive Stimmung eindrucksvoll zum Ausdruck. Der private Konsum hier



zu lande läuft, und die Steuereinnahmen sprudeln kräftig. Die finanzpolitischen Handlungsspielräume sind hier bei uns so groß wie lange nicht mehr. Die gesamte Staatsverschuldung verringert sich weiter. Wir rechnen damit, dass die Wachstumsprognosen daher immer noch zu konservativ sind und nun schrittweise nach oben angepasst werden müssen. Doch mit dieser Entwicklung wird der Druck auf EZB Präsident Draghi weiter zunehmen, bald geldpolitisch aktiv zu werden und die monatlichen Anleihekäufe einzuschränken und die Geldschleusen langsam wieder zu schließen. Weit über 2.000 Mrd. EURO hat die EZB bislang an Anleihen in ihre Bücher genommen und somit als zusätzliche Liquidität in die Märkte gepumpt. Doch diese neue Erwartungshaltung bei vielen Investoren hat bislang nur dazu geführt, dass der EURO gegenüber vielen Währungen in einer kurzen Zeitspanne massiv aufgewertet hat. Gegenüber dem USD hat der EURO mit einem Kurs von 1,20 seinen höchsten Stand seit über 2 Jahren erreicht. Eine Entwicklung, die durchaus eine Wirkung wie eine kleine Zinsanpassung entfalten kann. Schließlich sind dadurch die Exportchancen der Eurozone negativ betroffen. Da auch die Inflation weiter auf sich warten lässt, hat Draghi somit aus unserer Sicht keinen Grund zur Eile. Er hat vielmehr angekündigt, im Herbst seine Geldpolitik überprüfen zu wollen. Daher rechnen wir damit, dass er zwar im kommenden Jahr das Aufkaufprogramm schrittweise auslaufen lassen wird, aber die Grundausrichtung der Geldpolitik vorerst weiter expansiv bleibt.

Die FED ist dagegen schon in einer anderen Richtung unterwegs und hat das Ende der größten Geldschwemme aller Zeiten verkündet. Sie wird nicht nur in den kommenden Monaten weitere kleine Zinsschritte nach oben beschließen können, sondern ihren Anleihebestand langsam abschmelzen lassen, indem Sie fällige Wertpapiere nicht mehr wieder anlegt.

Sowohl die EZB, als auch die FED haben jedoch den Märkten klar kommuniziert, dass Sie keine Geldpolitik betreiben werden, die die Märkte belasten könnte. Aus unserer Sicht ein wichtiges Signal für die Märkte. Die Notenbanken werden somit nicht zum Spielverderber mutieren. Zinsen und Anleiherenditen werden daher noch für eine ganze Weile nicht zu einer Belastung für die Märkte. Es

liegt jetzt vielmehr an den Unternehmen, die Investoren mit steigenden Gewinnen und Dividendenzahlungen zu überzeugen. Besonders bei den europäischen Unternehmen sehen wir hier nach wie vor Luft nach oben. Zwar notieren die Märkte vielfach auf historisch hohen Niveaus, aber darin sehen wir immer noch kein großes Problem. Wir können aktuell einfach noch keine euphorische Stimmung unter den Marktteilnehmern registrieren. Im Gegenteil. Bei vielen Investoren beobachten wir vielmehr eine gesunde skeptische Grundeinstellung. Der Markt klettert an der gerne so bezeichneten „Wall of Worry“ in kleinen Schritten weiter nach oben.

In diesem insgesamt entspannten Marktumfeld stehen die Chancen nicht schlecht, dass wir erneut eine Jahresendrallye erleben werden. Auf diesem Weg wollen wir jedoch kleinere Korrekturen auch nicht ausschließen. Aber solange das Umfeld weiterhin von Seiten der Unternehmen und Notenbanken positiv begleitet wird, werden wir eher noch weitere Höchststände sehen.

Ein großes Risiko für die Märkte sehen wir nach wie vor in der Person Donald Trumps begründet. Bislang waren seine Reformbemühungen ja alle am Politikbetrieb in Washington gescheitert. Der öffentliche Druck auf seine Person nimmt zu. Seine groß angekündigte Unternehmensteuerreform muss jetzt also sitzen! Ansonsten verlieren viele Börsianer in den USA ihr Vertrauen und die Geduld. Und schließlich gibt es ja noch immer den Konflikt mit dem Rocket Man.

Düsseldorf, 30. 09. 2017