

AKTUELLER MARKTKOMMENTAR – Januar 2020

Wirtschafts-Baisse läuft aus – Liquiditäts-Hausse bleibt

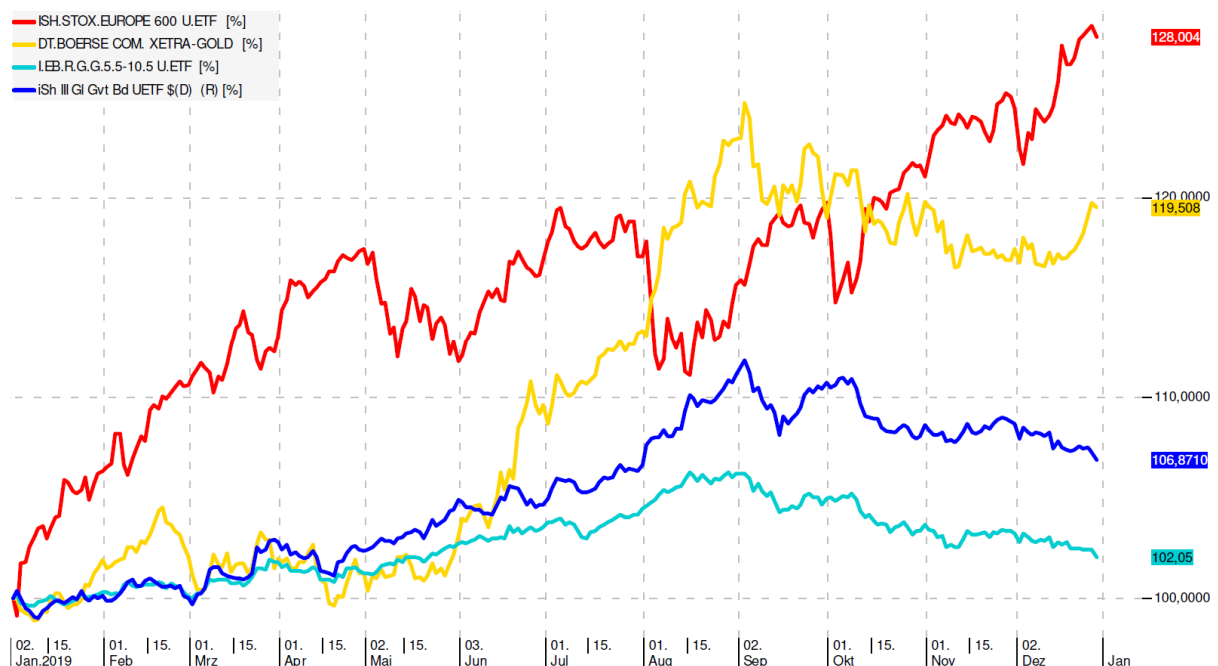
2019 war ein hervorragendes Anlagejahr. Gründe dafür waren, zu negative Stimmungen und Ängste Ende 2018 und sehr expansive Notenbanken. Die globalen Zinsen erreichten im Spätsommer nie gesehene, oft negative Niveaus, während die Aktienmärkte bereits positiver in die Zukunft blickten. Aktuell ist schon viel Erholungspotenzial eingepreist, mit einer echten Entspannung in der Weltwirtschaft und weiter spendierfreudigen Notenbanken sollte jedoch auch 2020 ein gutes Aktienjahr werden.

Wangen im Allgäu, 7. Januar 2020: Ein hervorragendes Anlegerjahr ging zu Ende, wonach es aber zum Jahreswechsel 2018/2019 nicht aussah. Vor genau 12 Monate war daher unser Fazit:

Heftige Kursverluste führen zum Teil zu grotesken Bewertungen guter Unternehmen. Die Stimmung ist schlecht. Politische Belastungsfaktoren sind noch nicht gelöst. Gefühlt ist es finstere ökonomische Nacht. Belastende Themen wie Zinsängste und hohe Ölpreise nehmen jedoch ab, politische Themen verschwinden irgendwann und Rezessionsjahre sind meist keine schlechten Börsenjahre. Viele Portfolios großer Anleger weisen bereits reduzierte Aktienquoten auf. Nach einem desaströsen Jahr betonen wir deshalb die Chancen für 2019, die viele aktuell ignorieren.

2019: Investoren in fast allen Märkten profitierten

Europ. Aktien (rot), Gold (gelb), Globale Anleihen (blau), Deutsche Staatsanleihen (türkis)



2018 war ein katastrophales Anlagejahr. Die Stimmung zum Jahreswechsel 2018/2019 war schlecht, viele Portfolios wiesen bereits stark reduzierte Aktienquoten auf, die US-Notenbank war noch auf Zins-ERHÖHUNGS-Pfad und erschwerend kam hinzu, dass das Jahrestief zum Jahresende markiert wurde, was mit Sicherheit dem Bilanzstichtag großer Banken, Versicherungen und Vermögensverwaltungen zu verdanken war, die sozusagen noch zum Schluss Bestände verkaufen mussten, um diverse Risikokennzahlen einzuhalten und optisch nicht ganz so schlecht dazustehen. Es muss also fairerweise festgehalten werden, dass es gar nicht so schwer war, ein gutes Aktienjahr 2019 vorauszusagen. Es war allerdings vor 12 Monaten die Minderheiten-Meinung und es gehörte Mut dazu, dies auch umzusetzen!

Die Flut hebt alle Boote

Die Initialzündung für das Anspringen der Märkte war sicherlich, dass die US-Notenbank vom Zinserhöhungs-Modus gleich im Januar umschwenkte in den Zinssenkungs-Modus. Ein Startsignal für nahezu alle Notenbanken in der Welt, auch expansiver zu werden. Und in der Tat, es gab eine wahrhafte Flut an Zinssenkungen und expansiven Maßnahmen rund um den Globus, die bis heute anhält. Wenn man mehr Wasser in einen Teich pumpt, dann hebt dies alle Boote an. Genauso ist es mit der Liquidität in den Finanzmärkten und den Vermögenspreisen. Nicht nur Aktien, auch Anleihen und Gold, Immobilien, Kunst und vieles andere mehr profitierte von der Liquiditätsflut und schickte die Zinsen auf Tiefst-Niveaus, die nie ein Mensch zuvor gesehen hat:

Renditeverlauf deutsche Bundesanleihen 2019: 2 Jahre Laufzeit (blau), 5 Jahre (rot), 10 Jahre (grau)



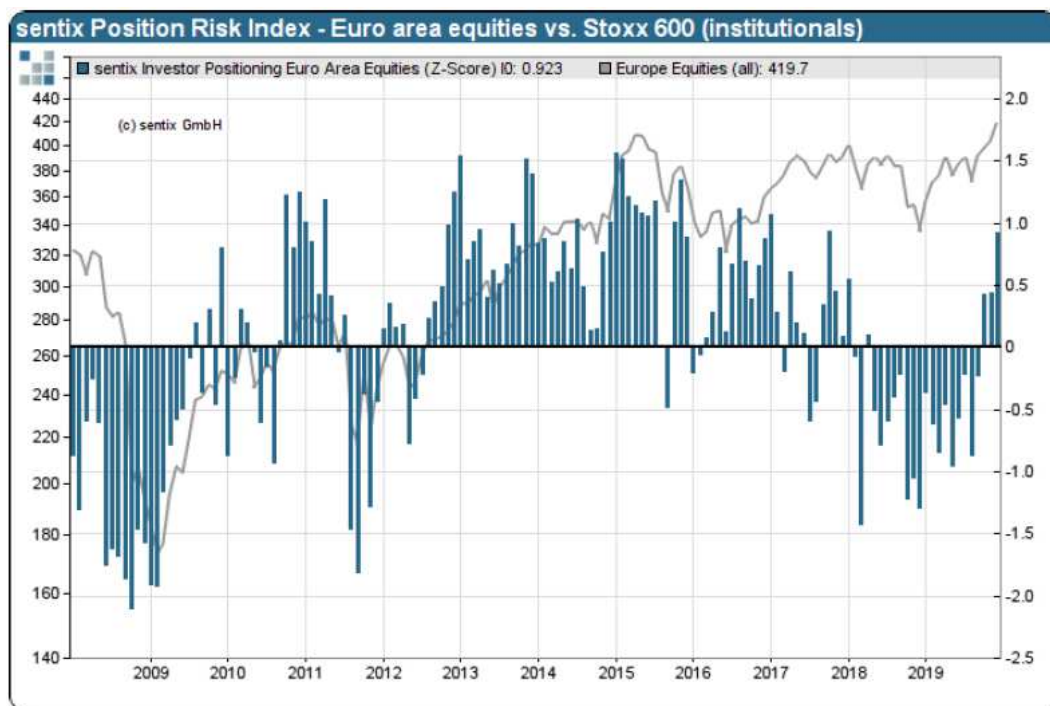
Das Zinstief wurde also im Spätsommer markiert, als es im Handelskrieg nochmals verschärfende Töne seitens den USA gab. Wohlgermerkt, die Niveaus auf der Grafik notieren alle im negativen Bereich. Zur verbalen Verdeutlichung nochmals: Aktuell zahlt man, wenn man Geld beim deutschen Staat anlegt

zwischen 0,6% und 0,3% Zinsen. Diese Negativzinsen waren nicht nur auf Deutschland beschränkt, sondern wurden 2019 zu einem weltweiten Phänomen. Sicher eine negative Übertreibung, wie wir damals bereits kommentierten.

Während die Anleihenmärkte also die Liquiditätsflut feierten und stark von den negativen Erwartungen an die Konjunktur und der schlechten Stimmung von der Handelskrieg-Front profitierten (Flucht in Sicherheit), haben die Aktienmärkte bereits eine Erholung in der Konjunktur, ein Abflauen politischer Risiken (Brexit, Handelskrieg) und den Wegfall der Zinsanlage als ernstzunehmende Anlagealternative eingepreist und sind gestiegen.

Wie ist der Ausblick 2020?

Dass 2019 ein gutes Aktienjahr würde, hatten wir erwartet. Dass fast alle Indices weltweit jedoch zwischen 20% und 30% zulegen, war jedoch überraschend und vor allem US-Aktien sind mittlerweile recht teuer geworden und die Stimmungsindikatoren sind etwas überhitzt. Auch die Investitionsquoten der großen Investoren, auf die wir so gerne schauen, sind mittlerweile wieder auf erhöhten Niveaus:

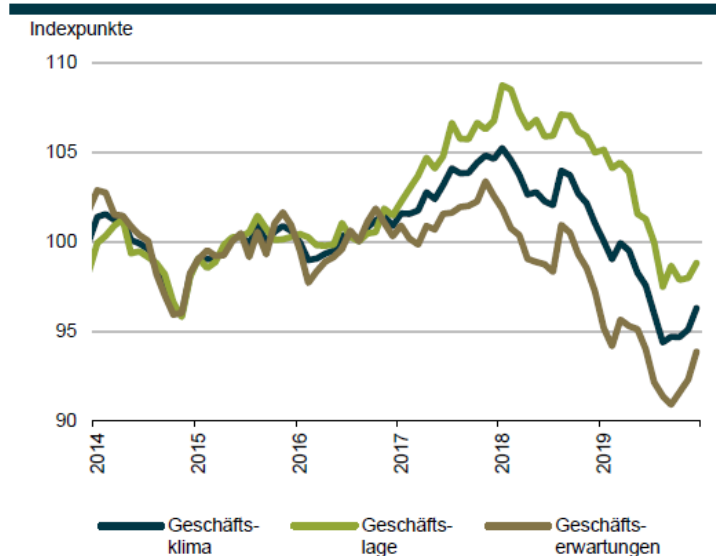


Dies sind zumindest für die nächsten Wochen etwas belastende Faktoren. Doch nichtsdestotrotz denken wir, dass auch 2020 ein gutes Aktienjahr wird, wenn auch nicht so fulminant, wie das vergangene. Die Gründe sind:

Wirtschaft könnte sich erholen

Nach wie vor sind die Konjunkturerwartungen der Wirtschaft mau. D.h. die Unternehmen glauben noch nicht so wirklich an eine Entspannung im Handelskonflikt und an eine Auflösung der vielen, aufgrund der Unsicherheit aufgeschobenen Investitions- und Konsumententscheidungen. Die Wirtschaft befindet sich nach wie vor in einer **Baisse**.

ifo Geschäftsklima



Quelle: Ifo-Institut, DekaBank

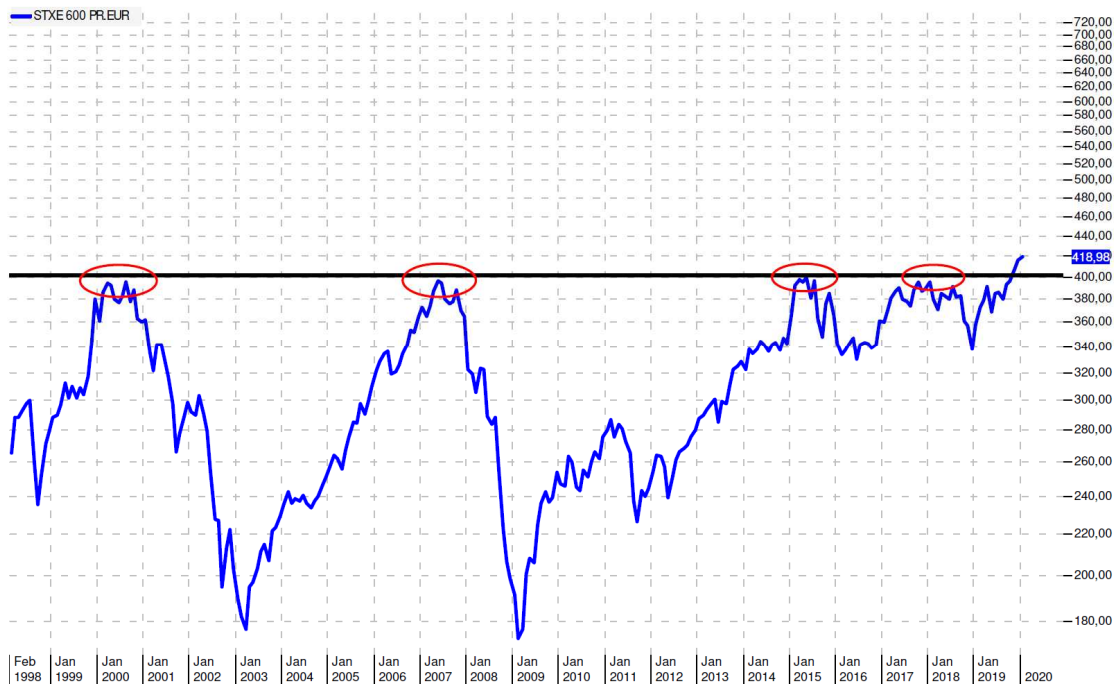
Das bedeutet, sollte sich die Realwirtschaft wirklich beleben und weltweite Investitionen, vor allem in der Industrie und im verarbeitenden Gewerbe wieder anziehen, könnte das den nächsten Schub in den Aktienmärkten bedeuten und das Jahr 2020 von einer Erholung in der Weltwirtschaft getragen werden.

Europäischer Aktienmarkt vor Renaissance?

Während US-Aktien bereits seit Jahren überdurchschnittlich gut laufen, könnte eine echte Wirtschaftserholung vor allem für exportstarke Regionen (Deutschland, Europa, Japan und diverse Schwellenländer) den Sprung in eine neue Aktienmarkt-Ära bedeuten. Nach 20 Jahren (!) Seitwärtsbewegung des europäischen Aktienmarktes (siehe Grafik nächste Seite), könnte es gelingen in eine neue Dimension vorzustoßen, die nie ein Mensch zuvor gesehen hat (wie bei den Zinsen). Gründe dafür gäbe es genug:

- Gewinnrendite von europäischen Aktien: 7,5%, Dividenden-Rendite: 3,5%
- Keine echten Anlagealternativen im Zinsbereich mehr vorhanden
- Profiteur von Abschwächung Handelskrieg (v.a. Deutschland), Wegfall Brexit-Risiko
- Weiter expansive Zentralbank (EZB)
- Wieder stärkere Ausgaben der Staaten (Austeritätspolitik schwächt sich ab, Schulden werden wieder hoffähig).

STOXX 600 (größter europäischer Aktienindex inkl. Schweiz & Großbritannien)



Erholung der Weltwirtschaft wäre auch gut für Rohstoffe & Schwellenländer

Nicht nur europäische Märkte könnten sich erholen. Vor allem auch die Rohstofflieferanten der Welt sollten von einer anziehenden Wirtschaft, einer abschwächenden Handelskrieg-Rhetorik und mehr Liquidität profitieren. Im Folgenden der Bloomberg Rohstoff-Index, der seine über 10-jährige Baisse (Korrektur) beenden und teilweise starke Erholungen aufweisen könnte:



In vergangenen Marktkommentaren diskutierten wir immer wieder den Zusammenhang zwischen Rohstoffpreisen und dem US-Dollar. Da viele Rohstoffe in Dollar gehandelt werden, sorgt ein zu starker Dollar oft für fallende Rohstoffpreise und umgekehrt. D.h. sollte sich, wie hier dargestellt der Euro zum US-Dollar, erholen (mögliche Erholungskurse: 1,16, danach evtl. 1,18 und 1,24), wäre dies ein zusätzlicher Schub für die Rohstoffpreise und die Schwellenländer, die mittlerweile für rund 70% der Weltwirtschaft stehen.



Fazit

Wir gehen davon aus, dass die Handelskrieg-Rhetorik sich weiter entspannt und die Weltwirtschaft sich sukzessive erholt. Die Aktienmärkte haben zwar schon viel Positives eingepreist, jedoch im Vergleich zu Anleihen erscheinen Aktienmärkte nach wie vor nicht teuer und bieten rechenbares Renditepotenzial. Darüber hinaus profitieren vor allem europäische, japanische und Schwellenländer-Aktienmärkte von der günstigen Bewertung und einer Erholung der Realwirtschaft. Gleichzeitig sind diese Märkte in den Portfolios der internationalen Investoren untergewichtet. Derweil bleiben die Notenbanken expansiv. Die Zinsen werden zwar nicht weiter gesenkt, aber aufgrund der bleibenden Unsicherheit wird weiter viel Liquidität bereitgestellt. Die **Liquiditäts-Hausse** bleibt also erhalten. Von dieser ganzen Entwicklung sollten auch Rohstoffe und Rohstoffländer-Aktien, -Anleihen und -Währungen profitieren. Ganz nebenbei bekommt man in dortigen Währungsräumen auch noch Zinsen! (siehe Marktkommentar Dezember)

Ganz kurzfristig erscheinen jedoch viele Aktienmärkte etwas überhitzt und überkauft. Eine Korrektur täte gut, die wir vielleicht aktuell im Rahmen des Iran-Konfliktes schon sehen. Ganz grundsätzlich wird das Jahr 2020 für Anleger wohl nicht so einfach werden und evtl. ist ein stärkeres taktisches Vorgehen vonnöten

als 2019. Ein wichtiger Faktor bleibt: Herr Trump will Anfang November als Präsident wiedergewählt werden und braucht dazu freundliche Aktienmärkte. Und dass sich die US-Wirtschaft nicht komplett von der Weltentwicklung abkoppeln kann, hat das vergangene Jahr gezeigt. Aktuell kann er also noch Konflikte anzetteln, die evtl. die Märkte belasten (Iran). Doch spätestens Richtung Sommer sollte eine sukzessive Befriedung eintreten, die Erholungen an den Märkten und in der Wirtschaft ermöglicht. Korrekturen könnten bis dahin zu Käufen genutzt werden.

Autor:

Daniel Zindstein, Geschäftsführer der Zindstein Vermögensverwaltung GmbH

Rechtliche Hinweise:

Herausgeberin dieser Markteinschätzung ist die Zindstein Vermögensverwaltung GmbH. Die in dieser Schrift verwendeten Informationen beruhen auf Quellen, die die Zindstein Vermögensverwaltung GmbH für verlässlich hält. Eine Gewähr für deren Richtigkeit und Vollständigkeit kann nicht übernommen werden. Die Zindstein Vermögensverwaltung GmbH übernimmt keine Haftung für die Verwendung dieser Informationsschrift oder deren Inhalt.

Pressekontakt:

Zindstein Vermögensverwaltung GmbH – Daniel Zindstein

Bergstr. 18

88239 Wangen im Allgäu

Telefon: +49 (0)7522-77288 47

E-Mail: daniel.zindstein@zivv.de