



## 4. Quartal 2019: Klare Verhältnisse?

Sehr geehrte Damen und Herren,

zum Ende des Jahres lösten sich scheinbar alle Probleme, die uns das Jahr 2019 über geplagt haben, in Wohlgefallen auf. Nach langen Verhandlungen haben sich die USA und China auf ein erstes Handelsabkommen „Phase 1“ geeinigt, in Großbritannien kann man nach dem Wahlsieg von Boris Johnson bei den Unterhauswahlen eventuell auf mehr Klarheit bezüglich des Brexit hoffen und die Nachfolge an der Spitze der EZB scheint mit Christine Lagarde geglückt.

Ist der Drops somit gelutscht und wir haben für 2020 klare Verhältnisse? Freie Fahrt für die Aktienmärkte? In unserem letzten Quartalsbericht konnten wir mit einem guten Gefühl auf die Statistik verweisen, dass mit einer Wahrscheinlichkeit von 84% das Schlussquartal positiv endet. Dies ist geglückt. Im Schlepptau der starken US-Börsen – S+P 500, Dow Jones Industrial sowie Nasdaq erreichten allesamt neue Allzeit-Höchststände – präsentierten sich die Aktienmärkte weltweit extrem freundlich. Dem Dax Performanceindex fehlten am Ende nur 140 Punkte zu einem historischen Höchststand während der MDax das Kunststück schaffte und beinahe auf Allzeithoch schloss. Nach einem derart fulminanten Schlussquartal und auf einem Stimmungshoch angelangt stellt sich zwangsläufig die Frage: Wie geht es nun im neuen Jahr und sogar am Beginn eines neuen Jahrzehnts weiter? Es braucht nur wenig Phantasie, um zu der Einschätzung zu gelangen, dass 2020 ein sehr politisches Börsenjahr wird. Donald Trump wird alle Register ziehen, um wiedergewählt zu werden. Nach den bisherigen Aktionen gegen politische Gegner, das Ausland oder die eigene Notenbank kann man sich vorstellen, wie extrem seine Aktionen ausfallen werden. Das am 19. Dezember im US-Repräsentantenhaus gestartete Amtsenthebungsverfahren wird die ohnehin schon ausgeprägte Unberechenbarkeit Trumps vermutlich noch steigern. Viele Wirtschaftsbosse sind Trump gegenüber inzwischen kritisch eingestellt – seine Unberechenbarkeit bedeutet Planungsunsicherheit und bremst die Wirtschaft. Würde sich jedoch statt Trump ein demokratischer Kandidat wie Elisabeth Warren durchsetzen, die mit ihrem Kampf gegen das Kapital für Aufsehen sorgt, würde dies die Aktienmärkte vermutlich deutlich einbrechen lassen. Seit Trumps Amtsantritt 2016 hat der S+P 500

über 40% zugelegt. Welch ein Dilemma.

Edelmetalle gehören zu den wenigen Profiteuren zunehmender Unsicherheit. Der prominenteste Vertreter, das Gold, konnte das ganze Jahr 2019 hindurch zulegen und im vierten Quartal nochmals beschleunigen. In unserer Vermögensverwaltung kaufen wir Xetra-Gold – Xetra-Gold ist eine von der Deutsche Börse Commodities GmbH emittierte, mit Goldbeständen hinterlegte Inhaberschuldverschreibung, die an der Börse in Euro gehandelt wird. Gold profitiert von der Flucht in sichere Häfen, einer negativen Realrendite sowie steigenden Energiekosten und somit höherer Inflation. Und da es heute kaum noch sichere Zinsanlagen gibt, ist auch das früher gern bemühte Gegenargument, dass Gold keine Zinsen bringt, quasi bedeutungslos. Und nicht nur, dass es kaum noch Zinsen gibt – in Deutschland müssen Privatkunden bei mittlerweile 30 Banken Minuszinsen auf Tagesgelder und Girokonten zahlen. Der Zins ist und bleibt der Dreh- und Angelpunkt der Kapitalmärkte. 2018 waren steigende Leitzinsen und eine restriktivere Geldpolitik in den USA Mitauslöser für eines der schlechtesten Aktienjahre der letzten Jahrzehnte. Zum Jahresbeginn 2019 vollzog die US-Notenbank FED dann die 180 Grad Kehrtwende, indem sie angekündigte, wieder expansiv zu werden und in das Jahr 2020 hinein 60 Mrd. \$ T-Bills (kurzlaufende US-Anleihen) pro Monat zu kaufen. Und in Wahljahren hat die US-Notenbank bisher noch nie den Zins angehoben. Auch in Europa, Japan und China stellen die Notenbanken extrem viel Liquidität bereit und haben angekündigt, dass eine Straffung nicht in Sicht ist. Die Politik der Notenbanken sollte sich 2020 positiv und stabilisierend auf die Kapitalmärkte auswirken. Am 12. Dezember fanden in Großbritannien vorgezogene Parlamentswahlen statt, die Klarheit bezüglich des Brexit

	Index	Kurs	Veränderung seit		
			01.01.19	01.01.18	01.01.15
	<b>Dax</b>	13.250	25,3%	2,5%	35,2%
	<b>MDax</b>	28.382	31,5%	8,3%	67,0%
	<b>EuroStoxx 50</b>	3.735	25,1%	6,9%	19,4%
	<b>FTSE 100</b>	7.541	12,1%	-2,1%	15,1%
	<b>Dow Jones</b>	28.408	22,1%	14,9%	59,4%
	<b>S&amp;P 500</b>	3.217	28,6%	20,4%	56,3%
	<b>SSEC</b>	3.050	22,3%	-7,8%	-6,4%
	<b>Hang Seng</b>	28.218	9,3%	-5,8%	19,5%
	<b>Nikkei 225</b>	23.414	17,8%	3,0%	35,7%

bringen sollten. Premier Johnson konnte einen überragenden Wahlsieg feiern, die Tories gewannen 46 Sitze im Unterhaus dazu und erzielten ihr stärkstes Ergebnis seit der legendären Margaret Thatcher. Ein Ergebnis, das man als klares Votum für einen schnellen Brexit werten könnte. Jedoch regelt Johnsons Brexit-Deal nichts anderes als den geordneten Austritt Großbritanniens zum 31. Januar. Anschließend beginnt eine Übergangsphase, in der das Land vorerst noch im EU-Binnenmarkt und der Zollunion bleibt. Bis Ende 2020 muss dann ein Freihandelsabkommen mit der EU ausgehandelt werden – schon jetzt ist absehbar, dass die Zeit nicht ausreicht, da die Verhandlungspositionen bei Themen wie Arbeitnehmerrechten, Wirtschafts-

förderung oder Umweltstandards meilenweit auseinander liegen. Am Ende bleibt vermutlich nur eine Verlängerung der Übergangsfrist um zwei weitere Jahre. In Sachen Brexit ist somit weiter alles offen. Über das Jahr 2019 und die erreichten Ergebnisse dürfen wir uns durchaus freuen, aber darauf ausruhen dürfen wir uns nicht. Mit Blick auf das neue Jahr ist unser Hauptszenario konstruktiv ausgerichtet. Positiv zu werten ist, dass die unterstützende Haltung der Notenbanken für absehbare Zeit Bestand haben wird – auch wenn ein nicht unbeträchtlicher Anteil dieser Geldpolitik

wahrscheinlich bereits eingepreist ist. Der sich andeutende erste Handelsdeal zwischen den USA und China - inklusive der damit verbundenen sukzessiven Rücknahme von Zöllen – wiederum könnte die Bremsen der Weltwirtschaft wieder lösen. In den offensiven Portfolios positionieren wir uns und investieren in China-A-Aktienfonds. Nach der „Fünf-Tage-Regel“ ist der Start in 2020 schonmal gelungen: Mit einer Wahrscheinlichkeit von 85% gibt die Kursentwicklung der ersten fünf Handelstage die Richtung für das Gesamtjahr vor. Und eine Basisannahmen aus der Technischen Analyse besagt: „Stärke zieht weitere Stärke nach sich.“ Die Voraussetzungen für 2020 könnten ganz gewiss schlechter sein.

#### Die Entwicklung unserer Verwaltungsdepots im Einzelnen:

	seit 27.05.2010	2017	2018	2019
Ertrag	+ 49,32%	+ 7,31%	- 2,19%	+ 7,61%
Konservativ	+ 63,39%	+ 8,35%	- 4,44%	+ 12,37%
Ausgewogen	+ 53,01%	+ 8,71%	- 5,80%	+ 12,65%
Chancenorientiert	+ 62,93%	+10,79%	- 5,80%	+ 15,13%
Fondsdepot Offensiv (01/13)	+ 51,22%	+ 4,83%	- 5,98%	+ 15,76%
Fondsdepot Ausgewogen	+ 68,63%	+ 6,17%	- 8,00%	+ 11,38%

Carsten Wanner

Detlef Hauptstein

Stefan Franke