

Es ist wieder Zeit, Stellung zu beziehen, liebe Leserinnen und Leser. Deshalb harmonisieren wir hier Vorstellung mit Einstellung, stellen klar und fest, schauen auf die Weichenstellung und die Wertstellung. Aber zunächst einmal, stellen Sie sich diese Unerhörtheit vor ...

Vorstellung

Stellen Sie sich vor, geehrte Mandantinnen und Mandanten, wir würden Sie darum bitten, uns 100.000 Euro zu leihen. Zinslos natürlich. Zusätzlich machen wir Ihnen ein besonderes Angebot: Sie müssen uns dazu nur 300 Euro obendrauf schenken. Jedes Jahr. Und nach zehn Jahren sind wir sogar bereit, Ihnen das geliehene Geld zurückzuzahlen.

Zu Recht würden Sie sich die Frage stellen, ob wir vielleicht in den letzten Hitzetagen etwas zu lange in der Sonne gewesen sind. Solch ein „Geschäft“ würden Sie dann doch lieber anderen überlassen.

Das Verrückte an dieser Vorstellung: Sie ist tägliche Realität für eine Vielzahl von Investoren. Die „Rendite“ der zehnjährigen Anleihe des Bundes liegt aktuell bei rund minus 0,3 Prozent pro Jahr. Pensionskassen, Versicherungen und sonstige Kapitalsammelstellen sowie Großinvestoren scheinen sich darum zu reißen, mit einem garantierten Wertverlust in diese Papiere zu investieren. Unterstellen wir außerdem eine Inflationsrate von jährlich um die 2 Prozent, ist mehr als ein Viertel der aktuellen Kaufkraft aus dem Anlagebetrag vernichtet. Verrückte Zeiten sind es, in denen wir uns befinden!

Unterstellung

Dem medial aktiven amerikanischen Präsidenten gefällt diese Situation wohl mindestens genauso wenig wie den Investoren. So darf sich der EZB-Präsident Mario Draghi rühmen, zu dem illustren Kreis von Personen in der Welt zu gehören, die nicht das Wohlwollen von Herrn Trump genießen. Dieser unterstellt ihm, dass dessen Politik des extrem billigen Geldes und der Niedrigstzinsen darauf abzielt, den Euro gegenüber dem US-Dollar zu schwächen. Dadurch würde Draghi die Exportchancen europäischer Unternehmen auf manipulative Weise verbessern. Damit dürfte er zugegebenermaßen nicht ganz falsch liegen.

Doch der EU-Notenbankpräsident ist nicht der einzige, der den Zorn des Staatsoberhauptes der USA auf sich zieht. Der aktuelle Chef der Amerikanischen Notenbank FED, Jerome Powell, wird von Tag zu Tag heftiger kritisiert: Die Zinsen in den USA seien viel zu hoch und damit wettbewerbsfeindlich. In diesen Tagen wünschte Trump sich sogar einen „Draghi“ als Präsidenten der FED.

Tatsächlich ist es so: Noch werfen US-Staatsanleihen knapp 2 Prozent Rendite pro Jahr ab – selbst bei mittleren Laufzeiten von fünf Jahren, was für europäische Verhältnisse schon herausragend ist. Diese attraktive Verzinsung führt zu anhaltenden Zuflüssen in den Greenback und stabilisiert folglich seinen Außenwert. Was wiederum die Exportchancen der amerikanischen Industrie schmälert, weil die eigenen Waren teurer werden. Das passt natürlich nicht in den Plan von „America First“. Insofern wird man sehen, wohin dieser „Währungskrieg“ in den nächsten Monaten noch führen wird.

Einstellung

Die letzten drei Jahrzehnte waren geprägt von einer immer weiter voranschreitenden Globalisierung und einer zunehmenden Verflechtung des internationalen Handels. Möglich war dies durch die rasante Entwicklung von Internet und Digitalisierung. Der Abbau von Zöllen und eine weitgehende Liberalisierung des Welthandels trugen ebenfalls dazu bei.

Diese Entwicklung dürfte inzwischen Vergangenheit sein; in immer mehr Ländern hält zunehmend Protektionismus Einzug. Am offensichtlichsten wurde dieser Trend mit der Wahl von Donald Trump zum 45. US-Präsidenten. Auch in Europa sind nationalistische Abschottungs-Tendenzen salonfähig geworden: Polen, Ungarn und Italien sind herausragende Vertreter dieser neuen Richtung. Dies behindert die Globalisierung zugunsten der Sicherung der eigenen Vormachtstellung.

Klarstellung

Dem amerikanischen Präsidenten scheint es nicht um eine faire Handelspolitik zu gehen. Ebenso wenig um eine ausgeglichene Handelsbilanz mit seinen wichtigsten Handelspartnern. Offenbar will er den geostrategischen Bedeutungsverlust der USA aufhalten. Dass gleichwohl China hier klein beigeben und seine auf Jahrzehnte ausgerichtete Wachstumsstrategie zurückstellen wird, ist unwahrscheinlich.

Also gibt es wohl in den nächsten Wochen keine dauerhafte Einigung. Das wiederum kann diejenigen Anleger enttäuschen, die aggressiv auf eine Beilegung des Handelskonfliktes gewettet haben.

Feststellung

Gegenüber dem Status Quo zum Jahresende 2018 hat sich nicht viel geändert: Die „Unendliche (Brexit-) Geschichte“, Uneinigkeit und Lähmungstendenz in der EU, anhaltende Handelskonflikte zwischen den USA und China (und Europa und Südamerika und ...). Politische Unwägbarkeiten und wirtschaftliche Ermüdungserscheinungen sind nicht der Nährboden für blühende Börsenlandschaften. Und doch: Das erste Halbjahr 2019 war das Beste seit über dreißig Jahren. Das verstehe wer will – auch wenn uns diese Überraschung durchaus gefällt!

Im letzten Quartal 2018 hatte die Börse die gerade beschriebenen Unsicherheitsfaktoren nicht nur bereits berücksichtigt, sondern (wie wir in unserem Jahresendbericht festhielten) massiv übertrieben und eine globale Rezession eingepreist. Wir beschrieben mögliche positive Überraschungen und damit einhergehende starke Kurserholungen. Dass aber die Märkte praktisch vom ersten Tag des Jahres auf den Hausse-Modus umschalten und eine derartige Erholungsrallye starten würden, hat unsere Erwartungen übertroffen.

Deshalb sehen wir uns bestätigt: Eine langfristig ausgerichtete Strategie ohne hektische, emotionale Taktik-Entscheidungen ist wie Fahren auf der Autobahn: Wenn bei zäh fließendem Verkehr das Navi eine Umleitung empfiehlt und alle Autofahrer ihr folgen, stehen sie dort genauso im Stau und wären besser gleich auf der Autobahn geblieben.

Wertstellung

In 2018 brachten nahezu alle Investitionsbereiche negative Ergebnisse. Selbst im Markt für festverzinsliche Wertpapiere kam es durch grassierende Ängste zu deutlichen Kursverlusten, was u.a. auch unsere Rentenfonds „Andante“ und „Crescendo“ traf. Wir verlangten Ihnen in unserem Jahresbericht eine gehörige Portion Geduld ab, als wir auf die erheblichen stillen Reserven in den Fonds und die möglichen Aufholeffekte im Jahr 2019 hinwiesen – diese Geduld dürfte sich gelohnt haben!

Es sind vor allem die Zinsen (siehe unser Beispiel am Anfang dieses Berichtes), die wie ein lauer Sommerwind das Börsenfeuer anfachen. Die „Alternativlosigkeit“ von Aktienanlagen durch die anhaltende „Strafzins“-Enteignung und die weltweit überbordende Liquidität treiben die Anleger in die Aktienmärkte. Und so wie im letzten Jahr alles mit dem Abwärtssog nach unten gezogen wurde, so profitierten in diesem Jahr alle Märkte (bis auf die Türkei aus nachvollziehbaren Gründen) vom Börsenaufschwung.

Spitzenreiter ist wieder einmal (wenn wir von Russland als eher exotischem Anlagemarkt absehen) Amerika mit einem Anstieg des S&P-Indexes in Höhe von fast 18 Prozent. Auch Europa (Eurostoxx50 plus 16 Prozent) und speziell Deutschland (DAX plus 17,5 Prozent) liegen fast gleichauf.

Massiv werteten auch die Rohstoffe auf: Für ein Barrel Öl muss heute fast 30 Prozent mehr als zu Ende des vergangenen Jahres bezahlt werden. Auch Gold erstrahlt mit einem Plus von fast 11 Prozent in neuem Glanz.

Weichenstellung

Nichts ist älter als die Börsenkurse von gestern. Deshalb fragen Sie zu Recht, wie wir die Aussichten für das zweite Halbjahr einschätzen.

Dass sich der Aufschwung ungebremst fortsetzt, erwarten selbst die Optimisten unter uns nicht. Die Börsen sind auf die monetäre Sicht fokussiert, also auf weitere Zinssenkungen vor allem in den USA. Mit der voraussichtlichen Ernennung von Christine Lagarde zur neuen Chefin der EZB setzt sich voraussichtlich der expansive Kurs der Zentralbank fort.

Ausschlaggebend für die Zinssenkungstendenzen sind die verminderten Wachstumsperspektiven für die USA und die Eurozone. Das wiederum heißt: Die Gewinnerwartungen für Unternehmen sinken. Bei gleichbleibenden Kursen lässt dies das Bewertungsniveau der Aktien, gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis - steigen. Irgendwann können dann die niedrigen Zinsen nicht mehr überkompensieren, dass die Profite der Konzerne zurückgehen.

Es ist unmöglich, die sprunghaften Ankündigungen des amerikanischen Präsidenten vor auszusehen. Eine Eskalation der Handelskonflikte bleibt weiter möglich. Die Situation am Persischen Golf irritiert zusätzlich. Das alles erschwert einen Ausblick auf das zweite Halbjahr.

Sicherstellung

Also alles verkaufen und das Geld zu Minuszinsen auf dem Konto parken? Wohl eher eine rhetorische Frage.

Dennoch haben wir die Liquiditätsquote in unseren Fonds etwas erhöht und einige Gewinne realisiert. Wir bleiben investiert, aber mit einem klaren Blick auf die Risiken und der Bereitschaft, die Investitionsquote bei entsprechenden Signalen weiter zu reduzieren. Unser Fokus liegt auch zukünftig auf der Werthaltigkeit der Anlagen und wir überprüfen fortlaufend deren Risiko- und Renditeprofile. Deshalb bitten wir Sie: Bleiben Sie mit uns im Gespräch!

Vorbestellung

Bevor wir Sie nun dem Studium der Zahlen in Ihrem Bericht überlassen, schlagen wir Ihnen noch zwei Veranstaltungen vor, die Sie sich gerne bereits heute vormerken sollten:

Zum einen ist da unser nächster **Themenabend am 22. November 2019** in der Historischen Stadthalle in Wuppertal zu nennen. Wie gewohnt stehen wir Ihnen dann wieder Rede und Antwort.

Zum anderen feiern wir im nächsten Jahr die Zahl „zwanzig“ gleich mehrfach: Am **24. April 2020** wollen wir mit unserem zwanzig-köpfigen Team mit Ihnen unser zwanzig-jähriges Firmen-Jubiläum begehen – ebenfalls in der Stadthalle Wuppertal. Nach allem, was wir gemeinsam seit dem Jahr 2000 erlebt haben, ist dies fürwahr ein Grund zum Feiern!

Darauf freuen wir uns schon jetzt sehr und wünschen Ihnen erholsame und erfrischende Sommermonate!

Ihr Team der

Michael Pintarelli
Finanzdienstleistungen AG