



ficon Quartalsbericht 3/20

Die Erholung an den Märkten setzt sich im 3. Quartal weiter fort

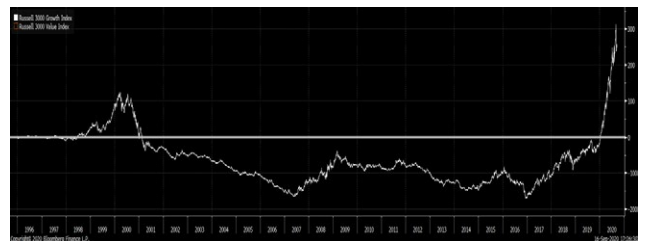
Die Wirtschaftsdaten der letzten Monate fielen wesentlich stärker aus, als noch im Frühjahr erwartet wurde. Zur allgemeinen Überraschung bestätigen die aktuellen Wirtschaftsindikatoren diesen Trend. Der Konjunkturruhr des ifo Institut (Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e. V.) ist zu entnehmen, dass sich die Wirtschaft im Monat September 2020 schon wieder in der Konjunkturphase „Boom“ befand. Wer hätte dies im Frühjahr in der Corona Hochphase erwartet? Somit liegt nun selbst eine V-förmige Erholung der Konjunktur im Bereich des Möglichen.

Der beeindruckende Aufschwung, der auch an den Börsen zu beobachten war, wurde maßgeblich mit einer beispiellosen konjunkturpolitischen Unterstützung durch Zentralbanken und Regierungen geprägt („dualer Stimulus“). Ferner trug die Europäische Union mit Ihrem beschlossenen Rettungspaket in Höhe von 750 Mrd. € zu einer weiteren Marktberuhigung bei. Die aktuelle Situation wurde genutzt, um einen großen Schritt in Richtung Fiskalunion zu machen. Deutschland ließ sich erstmalig überreden, ein über gemeinsames Schulden finanzierten Wiederaufbaufonds mitzutragen, und damit wurde das Risiko weiterer EU-Austritte reduziert und nach außen hin Handlungsfähigkeit demonstriert. Die Gemeinschaftswährung profitierte spürbar von dieser Entwicklung, wenngleich ein starker Euro der Export lastigen Wirtschaft eher hinderlich ist.

Die genauere Betrachtung der Aktienmarkterholung verdeutlicht jedoch, dass die Markterholung überwiegend von einigen wenigen Unternehmen und Branchen getragen wurde. Obwohl sich Value-Titel (Substanzaktien) bereits vor dem „Corona-Crash“ vergleichsweise schwach entwickelt hatten, verloren sie im Crash stärker und konnten sich anschließend nur wesentlich weniger stark erholen als die Wachstumsaktien. Die Kurserholung in diesem Jahr wurde überwiegend von einigen Growth-Aktien, vornehmlich von den Technologiegiganten aus den USA, getragen. Der Corona-Schock beschleunigte den aufgetretenen

Hype bei den Wachstumsaktien gleich auf zweierlei Wegen. Die gigantischen monetären und fiskalischen Geldmengen befeuerten die Nachfrage nach diesen Titeln und daneben wurde der ohnehin schon bestehende Trend zur Digitalisierung und der vermehrten Nutzung des Internets noch verstärkt. Die Börsenlegende Warren Buffett, der als Vorreiter der Value-Bewegung gilt, musste dagegen seinen „Fans“ in diesem Jahr sogar einige Fehlgriffe beichten.

Jeder Investor kann nur selbst entscheiden, in welchem Anlagestil die Zukunft liegt. Objektiv betrachtet kann man sich dem Thema mit einem Relativchart nähern. Die hier dargestellte Ratio (Verhältnis) zwischen Growth und Value stieg zuletzt senkrecht an und erreichte neue Höchststände; dabei wurden sogar die Werte aus der Zeit des Neuen Marktes in den Jahren 1999 / 2000 massiv überboten.



eigene Grafik; Bloomberg

Gründe für solche Entwicklungen liegen in immer höheren zukünftigen Erwartungen und dabei wird die rationale Betrachtung durch den Glauben an eine Story ersetzt. In den Kursen sind bereits ziemlich optimistische Zukunftserwartungen eingepreist und damit steigt die mathematische Wahrscheinlichkeit für eine Korrektur bzw. Konsolidierung. Erfahrungsgemäß erfolgt an den Märkten immer eine Rückkehr zum Mittelwert (Mean Reversion). Die Frage ist dabei nicht, ob es zu einer Rückkehr kommt, sondern wann. Die Erfahrungen aus der Zeit des Neuen Marktes zu Beginn des neuen Jahrtausends dürften vielfach noch in Erinnerung sein, und auch damals kam es zu der vorgenannten Rückkehr zum Mittelwert. Fairerweise ist jedoch zu betonen, dass es im Gegensatz zur Zeit des Neuen Marktes heute Growth-Unternehmen gibt, die bereits Gewinne erzielen. Natürlich können wir ferner



nicht bestreiten, dass sich Gesellschaft, Technologie und Wirtschaft in einer rasanten Umgestaltungsphase befinden. Unabhängig davon sind wir der Überzeugung, dass es die Wiedergeburt der „Value“- und Dividendenaktien geben wird.

Der überwiegende Teil der Investoren blieb während der Erholungsphase skeptisch und hat die Aktienmarkterholung lediglich von der Seitenlinie aus bestaunt. Die Liquiditätsposition sowohl von Privatanlegern als auch von institutionellen Anlegern verharnt beispielsweise in den USA nahezu noch auf dem Rekordniveau der Marktpanik vom Februar und März 2020.

Wir haben in der letzten Sitzung unseres Anlageausschusses entschieden, dass wir weiterhin in einer neutralen Aktienpositionierung verbleiben und die Märkte beobachten. Die seriöse Einschätzung der kurzfristigen Entwicklung ist in diesem Corona Pandemie beeinflussten Umfeld nahezu unmöglich. Der „duale Stimulus“ wird die Märkte mit weiterer Liquidität überfluten und langfristig auch weiterhin für ansteigende Vermögenspreise sorgen. Die Hoffnung auf einen möglichen Covid-19-Impfstoff bietet weiteres Unterstützungspotential für die Märkte. Die Kurse haben sich jedoch vielfach von den wirtschaftlichen Rahmendaten gelöst und in den kommenden Wochen dürfte die US-Wahl für verstärkte Nervosität an den Kapitalmärkten sorgen; eine Patt-Situation könnte die Märkte kurzfristig stark verunsichern. Daneben schweben die weiteren Risiken (u.a. erneute Verschärfung der „Corona-Situation“, „Wirtschaftskrieg China / USA“, geopolitische Auseinandersetzungen) unverändert als Damokles-Schwert über den Märkten. Die Zentralbanken drücken daneben die Zinsen weiter in den Negativbereich und Aktienanlagen werden damit zunehmend „alternativer“; langfristig bleiben die Einschätzungen für die Anlageklasse uneingeschränkt positiv. Weiterhin favorisieren wir Aktien vor Anleihen und der Rückschlag in Gold sollte zum Aufbau weiterer Positionen genutzt werden.

Bitte bleiben Sie gesund.
Ihr ficon-Team

Düsseldorf, 30.09.2020

Impressum

ficon Vermögensmanagement GmbH
Beckmann, Bosserhoff, Hartmann, Vieten

Homberger Str. 1
40474 Düsseldorf

Tel. : +49 (0)211/86 68 9-0
Fax: +49 (0)211/86 68 9-29

info@ficon.de
www.ficon.de

AG Düsseldorf HRB 2 55 26