



ficon Quartalsbericht 4/20

Das zweite „V“ in nur einem Jahr

Wir konnten im Verlauf des vierten Quartals 2020 die zweite „V-förmige Erholung“ an den Aktienmärkten von nur innerhalb eines Jahres beobachten. Zeichen einer maximal erhöhten Nervosität der Anleger sowie Ergebnis der Geld- und Zinspolitik, die sich im Jahr 2020 nochmals gravierend ausgeweitet hatte. Die Kapitalmärkte werden durch die globale Geldmenge nahezu überflutet und diese Nachfrage führt auch in diesem Markt innerhalb kürzester Zeit zu steigenden Preisen unter heftiger Schwankungsbreite.



Abb.: DAX Perf. Index (Quelle vwd)

Doch der Reihe nach. Die Märkte waren zunächst freundlich in das vierte Quartal 2020 gestartet. Die Stimmung war bedingt durch positive Wirtschaftsprognosen und die stimulierende Fiskal- und Geldpolitik freundlich. Mitte Oktober riefen jedoch ansteigende „Corona-Zahlen“ Ängste vor einem zweiten Lockdown hervor. Reisebeschränkungen zu Beginn der Herbstferien sowie Meldungen über täglich neue Risikogebiete sorgten für einen plötzlichen Stimmungsumschwung. Nahezu zeitgleich rückte die amerikanische Präsidentschaftswahl in den Fokus und einige Experten malten sogar Bilder von bürgerkriegsähnlichen Zuständen an die Wand. Im Ergebnis kam es zu panischen Marktreaktionen, die den Deutschen Leitindex DAX zum Beispiel innerhalb kürzester Zeit um ca. 12,5 Prozent einbrechen ließen.

Wenngleich sich Donald Trump in einer ersten Medienansprache bereits als Sieger der US-Wahl feiern lassen wollte, lag nach einer Phase der Unsicherheit ein, eindeutiges Wahlergebnis zu Gunsten des demokratischen Kandidaten Biden vor. Die Demokraten stellen den Präsidenten und behalten die Mehrheit

im Repräsentantenhaus. Im Senat ist die Vorherrschaft noch offen; aktuell liegen die Republikaner mit 50 zu 48 Sitzen in Führung. Allerdings sieht es nach der erfolgten Stichwahl am 5.

Januar 2021 im Bundesstaat Georgia um die verbliebenden zwei Senatssitze so aus, als ob die Demokraten auch diese Kammer für sich gewinnen könnten. Die Kapitalmärkte können historisch gesehen auch mit diesem Wahlausgang gut leben und reagierten sehr erleichtert über das schnelle, eindeutige Wahlergebnis und den „ausgebliebenen Bürgerkrieg“. Dies wurde so in der Breite nicht prognostiziert.

Die zweite Kursrakete zündete dann am Montag, den 9. November 2020 in der Mittagszeit, als Meldungen über den ersten Impfstoff verbreitet wurden. Innerhalb von Minuten schossen die Aktienkurse in die Höhe und überboten sogar die Ausgangsposition zu Beginn des vierten Quartals 2020. Das „zweite V“ war perfekt und der amerikanische S&P 500 verzeichnete den zweitbesten Monat seiner Geschichte. Hand aufs Herz: Wer hatte das in dieser Geschwindigkeit so erwartet?

Die anhaltende Euphorie und die damit verbundene Geschwindigkeit war zumindest vor dem Hintergrund der sich abzeichnenden globalen Pandemiesituation, insbesondere in den USA und in Europa, etwas überraschend. Österreich und Frankreich verhängten wieder einen harten Lockdown und in den meisten G7-Ländern kam es zunächst zu massiven Einschränkungen des öffentlichen Lebens, die dann sogar noch weiter verschärft wurden. Dass die neuen Lockdowns nicht zu einer vergleichbaren Panik wie im Frühjahr führten lag bestimmt an den Stimulierungsmaßnahmen der Zentralbanken, den neuen Impulsen der Fiskalpolitik und dem nun vorhandenen Impfstoff. Die Anleger haben aber auch aus den Erfahrungen des Frühjahres 2020 gelernt und gelassener reagiert; bekanntlich wird an der Börse ja die Zukunft gehandelt und die sieht mit der Zulassung des Impfstoffes aus Sicht vieler Marktteilnehmer wesentlich besser aus.

Das „Brüsseler-Londoner-Weihnachtsgeschenk“ in Form des nicht mehr für möglich gehaltenen Brexit-



Vertrages sowie der Beginn erster Impfungen führte zum Jahresende an einzelnen Aktienmärkten zu neuen historischen Höchstständen. Wenngleich sich die Marktbreite in den letzten Wochen des Jahres erhöht hat, wollen wir an dieser Stelle nochmals darauf hinweisen, dass viele Substanzwerte unverändert noch erheblich unter ihren jeweiligen Höchstwerten notieren. Im Gegensatz zu den bereits gut gelaufenen Technologietiteln sehen wir hier im neuen Jahr weiteres Nachholpotential.

Doch auch die Rohstoffmärkte, wie z.B. der Ölpreis, konnten sich in diesem Nachrichtenumfeld positiv in Szene setzen. Nur die Edelmetalle gönnten sich nach der Kursrally im dritten Quartal eine Pause und konsolidierten auf einem hohen Niveau. Hier machten sich Umschichtungen aus den vermeintlich „sicheren Häfen“ hinein in Anlagen mit einem höheren Risiko bemerkbar. Aber insgesamt konnten auch die Edelmetalle im Jahr 2020 von der Liquiditätsschwemme und der steigenden globalen Verschuldung erfreulich profitieren.

Wir hatten im zurückliegenden Quartal im Rahmen unserer Anlageausschuss-Sitzung die taktische Aktiengewichtung auf „Übergewichtung“ erhöht und sind mit dieser Allokation jetzt auch erst einmal in das neue Jahr 2021 gestartet.

Kurzer Ausblick

Wir bezeichnen die aktuelle Marktstimmung kurzfristig als „pubertär übermütig“. Die Kurse haben nach unserer Überzeugung ein hohes Maß an Optimismus eingepreist und die Erholung der Unternehmensgewinne für dieses Jahr ein großes Stück weit vorweggenommen. Einige Anleger träumen bereits von einem neuen Superzyklus bei der Entwicklung der Unternehmensgewinne in den nächsten Jahren. Doch die begonnene Impfphase wird wohl wesentlich mehr Zeit erfordern als bisher gedacht und die vermeintlichen Kapazitätsengpässe bei den Impfstoffen wurde bisher nur unzureichend berücksichtigt. Wir erwarten, dass der wirtschaftliche „Lockdown“ mindestens noch bis zum Ende des ersten Quartals andauern wird; wahrscheinlich sogar noch länger. Daneben könnte die derzeit sehr optimistische Anlegerstimmung vorübergehend beeinträchtigt werden, wenn Joe Biden doch endgültig die Senatsmehrheit gewinnen sollte und seine vorgeschlagenen Unternehmenssteuererhöhungen und Regulierungen leichter umsetzen könnte.

Ferner ist zu berücksichtigen, dass die Stimmung und Positionierung sowohl der Privatanleger als auch der institutionellen Investoren aktuell sehr optimistisch ist. Erfahrungsgemäß sind die Märkte in solchen Situationen für Rückschläge sehr anfällig.

Die Pandemie verunmöglicht weiterhin eine seriöse kurzfristige ökonomische Prognose und wir werden noch für einige Zeit in dem Muster „zwei Schritte nach vorne und einem zurück“ bleiben. Perspektivisch unterstützen der duale Stimulus (Geld- und Fiskalpolitik), die Fortschritte in der medizinischen Impfstoff- und Therapieforschung sowie der Rückgang der politischen Risiken nach den US-Wahlen unseren konstruktiven Marktausblick. Sollte ein Erfolg der angelaufenen Impfkation sichtbar werden, dann bestehen aus unserer Sicht sehr gute Chancen, dass dies im Jahresverlauf zu einer deutlichen Aufhellung der Stimmung bei Unternehmern und Verbrauchern führen könnte. Ein nicht zu unterschätzender Stimmungsfaktor, der einen kurzfristigen Investitions- und Konsumboom auslösen könnte.

Wir wollen die Anlageentscheidungen vor dem Hintergrund der Negativzinsen und der Kaufkraftentwertung vereinfachen. Im Ergebnis bleiben aus unserer aktuellen Wahrnehmung nur Unternehmen (Aktien), Immobilien und Edelmetalle/Rohstoffe übrig. Natürlich muss der Anleger dafür mehr Volatilität in Kauf nehmen (und aushalten beziehungsweise aussitzen).

Wie bereits gesagt, sind wir mit einer Übergewichtung der Aktienquote in das Jahr gestartet. Wir behalten uns die Anpassung der taktischen Allokation jedoch ausdrücklich vor. Weiterhin präferieren wir Aktien und Edelmetallanlagen vor Anleihen; Renten bleiben unattraktiv.

Das gesamte Team der ficon Vermögensmanagement GmbH steht Ihnen gerne jederzeit für weitere Rückfragen zur Verfügung. Wir bedanken uns ausdrücklich für Ihr Vertrauen im letzten Jahr, das uns Alle sehr gefordert hat; wir wissen dies sehr zu schätzen.

Ihr ficon-Team

Düsseldorf, 31.12.2020