

IV.Quartal 2018

Sehr geehrte Kundin,
sehr geehrter Kunde,

Der Text kann auch auf unserer Webseite www.gslp.lu nochmals nachgelesen werden.

Gliederung:

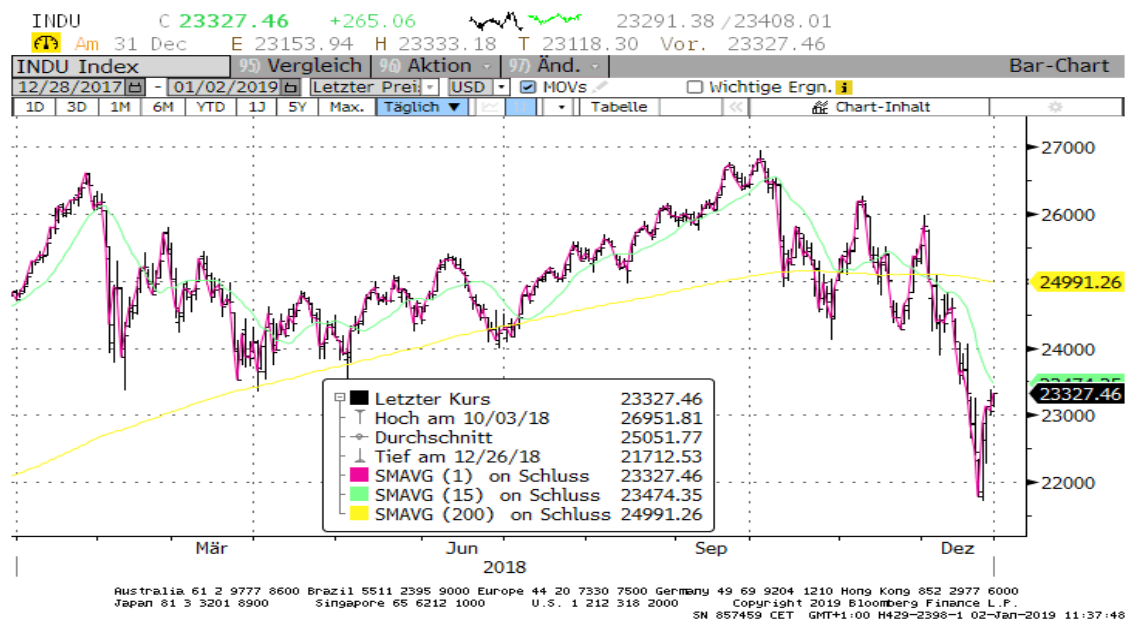
1. Einführung
2. Rückblick auf das letzte Quartalsende und Betrachtung der aktuellen Situation
3. Besondere Bewegungen
4. Ausblick

1. Einführung

Die letzten 3 Monate des Jahres 2018 hatten es in sich. Weltweit gingen die Aktienmärkte auf Talfahrt. Durch die Bank resultieren daher Kursrückgänge in zweistelligen Prozentzahlen. Der Nikkei, der sich bis Ende September noch relativ gut behaupten konnte, kam mit über 17% unter die Räder. Auch die USA gaben im Berichtsquartal um fast 12% nach. Unter der grafischen Darstellung der DAX-Entwicklung füge ich den Dow Jones ebenfalls in grafischer Form bei. Dies alles muss unter dem Aspekt gesehen werden, dass sich „nur“ die Stimmung verschlechtert hat. Zwar gab es vereinzelte Gewinnwarnungen, aber die Weltwirtschaft befindet sich definitiv nicht in einer Rezession. Allerdings haben die Wachstumsraten abgenommen. Wir kommen eher zu der Überzeugung, dass politische Entwicklungen in Europa und den USA; insbesondere die protektionistischen Maßnahmen der Trumpregierung; dazu geführt haben, dass die Befürchtungen einer aufkommenden Rezession immer größer wurden. Das hat dann dazu geführt, dass der überwiegende Teil der Jahreseinbußen im letzten Quartal stattfanden.

Unverändert halten uns die Strafzollandrohung und deren Umsetzung in Atem. Kleine Anzeichen von Entspannung werden wieder abgelöst von sich wieder verstärkendem Protektionismus. Die sehr schleppende Entwicklung in Bezug auf den Brexit hilft in dieser Hinsicht auch kaum. Unverändert weiß auch 3 Monate vor dem festliegenden Austrittstermin niemand, wie dieser Abschied vorgenommen wird.





2. Rückblick und aktuelle Situation

Hatte ich noch vor 3 Monaten von einer Gezeitenwende gesprochen, indem die US-Märkte weiter gestiegen sind, während Europa und die Restwelt eher rückläufige Kurse aufzuweisen hatten, hat das letzte Quartal 2018 gezeigt, wie schnell sich alles doch wieder anpassen kann. Möglicherweise ging die Zuversicht der US-Amerikaner schneller flöten als wir selbst auch geglaubt haben. Das eigentlich recht ordentliche Wirtschaftswachstum in den USA wird mit einem deutlich gestiegenen Haushaltsdefizit erkaufte. Eine Tendenz, die es dort schon seit Jahren gibt. Die Befürchtungen, dass der Handelskrieg zwischen den USA und China eskaliert, lähmt die Investoren und lässt die Unternehmen vorsichtiger werden. Das wiederum führt zu weniger Investitionen, was in der Regel wirtschaftsschädlich ist. Allein, in den Wirtschaftswachstumsraten ist das noch nicht zu sehen.

Im Moment sieht es so aus, dass die letzte Anhebung der Zinsen durch die FED der Auslöser für einen dramatischen Verfall der US-Kurse war. Da half es auch nicht, dass für nächstes Jahr lediglich mit 2 Anhebungen zu rechnen ist. Immerhin hat die FED nun einige Möglichkeiten, nämlich Zinssenkungen, auf eine eventuell eintretende Rezession zu reagieren. Die anderen weltweiten Notenbanken wären sicher froh, wenn sie diese Spielräume hätten. Die Ängste haben dann auch dazu geführt, dass der Ansatz für eine Zinssteigerung im Keim erstickt wurde und es kam zumindest in Europa wieder zu einem deutlichen Zinsrückgang am langen Ende.



Die Stabilisierung des Dollars ist in eine ausgesprochen Stärke, bzw. Schwäche des Euros umgeschwenkt

	Schwankung	Ergebnis YtD
Dax	29,84 %	- 18,26 %
Dow	13,97 %	- 5,63 %
Nikkei	19,75 %	- 12,08 %
Eurostoxx	25,31 %	- 10,43 %

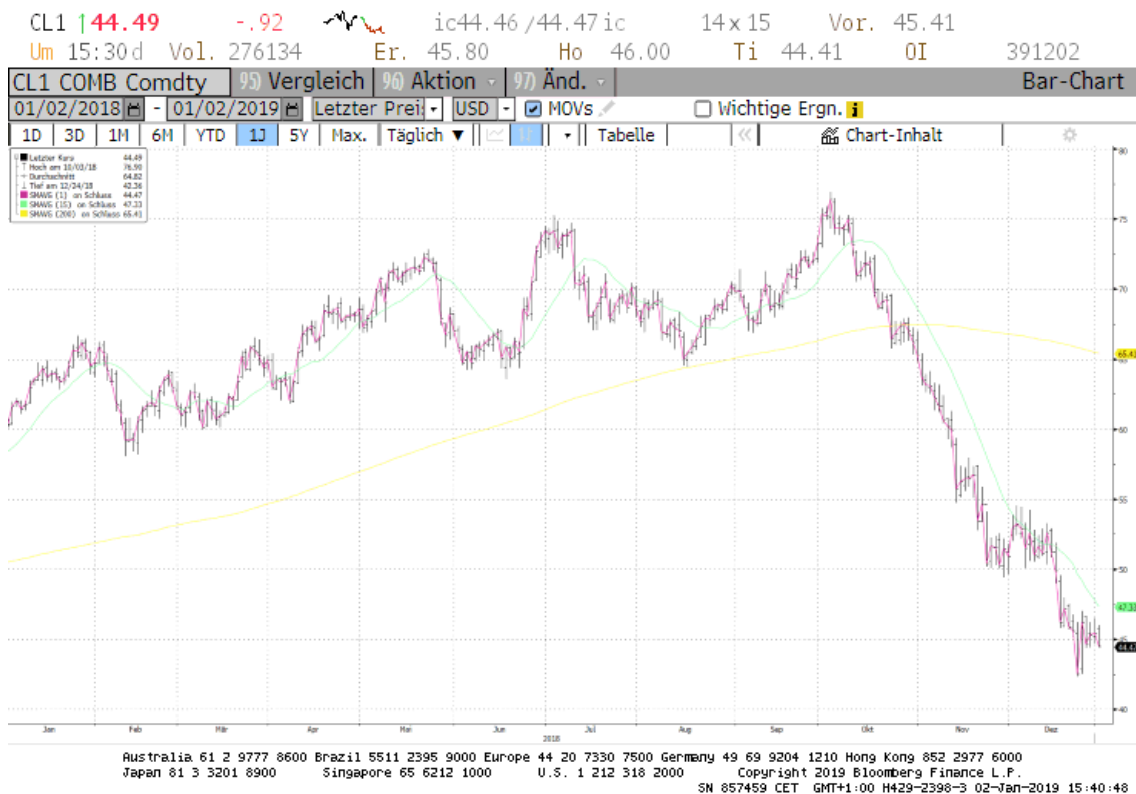
Stand 28/12/2018

Unter Schwankung verstehe ich den prozentualen Unterschied zwischen Tiefstkurs und Höchststand im Verlauf des Kalenderjahres.

Die starre Haltung Italiens, die Probleme, die Macron in Frankreich hat und die hausgemachten Probleme der deutschen Autoindustrie haben sicher geholfen, dass der Dollar sich einigermaßen halten konnte und am Ende des Quartals nochmals leicht anziehen konnte. Wie nachhaltig diese Entwicklung ist, werden wir sicher im ersten Quartal des nächsten Jahres sehen.

Nachdem der Goldpreis in Dollar in den ersten 9 Monaten eher verloren hat, aber für den Euroanleger kaum weniger wert ist, als am Jahresende, legte das Edelmetall im letzten Quartal über 5 % zu; das ist kaum einem anderen Anlageinstrument gelungen. Damit scheint sich doch zu bestätigen, dass in unsicheren Zeiten Gold nicht die schlechteste Idee ist.

Während der Ölpreis bis Ende September eher gestiegen ist änderte sich die Bewegung mit dem ersten Tag des neuen Quartals. Der Ölpreis kam ins Trudeln und stürzte dann regelrecht ab. So kam es zu einem 36% Preisrückgang in 3 Monaten ... ob das nun nur auf Rezessionsängsten beruht, wage ich zu bezweifeln. Diese Entwicklung scheint mir durchaus gesteuert zu sein. Mit fast 45\$ pro Barrel wird es jedoch für einige Firmen wieder schwierig Geld zu verdienen. Auch die amerikanischen Frackingunternehmen, die in der Regel hoch fremdfinanziert sind, dürften auf dem Niveau nicht mehr so glücklich sein. Für uns Europäer ist das allerdings ein willkommenes Konjunkturprogramm und bringt uns auch Entspannung auf der Inflationsseite.



	Ergebnis YtD		
Dollar	4,75 %		
Goldpreis \$./ 1,6 %		
Ölpreis \$./ 24,6 %		
Austr. Dollar	./ 5,6 %		
Norw. Krone	./ 0,8 %		
Bras. Real	./ 12 %	Annäherungswerte	Stand 28/12/2018

Die zarten Ansätze einer Erholung der norwegischen Krone haben sich durch den Ölpreisrückgang wieder verflüchtigt. Allerdings zeigt die nordische Währung eine relative Stärke angesichts des starken Rückgangs des schwarzen Goldes.

3. Besondere Bewegungen

Man weiß eigentlich nicht so recht, was hier hervorzuheben ist. Die Entwicklung der Deutschen Bank, den hier schon öfter besprochenen Bitcoin oder grundsätzlich die Aktienmärkte. Letzteres haben wir oben schon ausgiebig erläutert. Am Jahresende lag die größte deutsche Bank noch bei einem Kurs von 16 Euro und die Hoffnung keimte auf, dass das Schlimmste vorbei sei. Das war aber weit gefehlt. Zum Jahresende lag der Preis unter 7 Euro; allein im letzten Quartal verlor die Aktie mehr als 30%. Es sind teilweise natürlich hausgemachte Probleme, die zu dieser Situation geführt haben, aber wir sollten die Augen nicht vor der Tatsache verschließen, dass die gesamte europäische Bankenlandschaft weit davon entfernt ist auf gesunden Pfaden zu wandeln. Wie anders sehen da die amerikanischen Banken aus. Der Eindruck scheint richtig zu sein, dass die Banken in den letzten 10 Jahren mehr damit beschäftigt waren die Bilanzen zu verbessern. Dabei wurden zwingend notwendige technische Verbesserungen vernachlässigt. Und die Menge der Problemkredite ist immer noch zu hoch. Wir wollen nicht darüber nachdenken was passiert, wenn Italien in Probleme käme.

Der Bitcoin hat offensichtlich seinen Glanz endgültig verloren. Nach seinem Höhenflug zum Ende des vergangenen Jahres steht für dieses Jahr ein Rückgang von 14000 Dollar auf 3700 Dollar zu Buche; allein im letzten Quartal nochmals ein Rückgang um fast 50%. Wir wissen nach wie vor nicht wo ein Bitcoin richtig bewertet ist, allerdings scheint der Hype um diese Kryptowährung vorbei zu sein. Wir gehen nicht davon aus, dass sie verschwindet, aber sie wird im nächsten Jahr voraussichtlich einen neuen Boden suchen. Übrig bleibt allerdings die zugrundeliegende Technik: Blockchain.

4. Ausblick

Unsicherheit auf politischer Ebene, Unsicherheit auf wirtschaftlicher Seite; das ist kein guter Nährboden für eine gesunde Entwicklung.

Die Frage muss nun gestellt werden: wie viel der befürchteten wirtschaftlichen Abschwächung steckt schon in den aktuellen Kursen? Nun, ich glaube, dass schon einiges eingepreist ist. Allerdings bleibt nicht zu verheimlichen, dass der drohenden harte Brexit und die immer wieder angedrohten neuen Strafzöllen gegenüber China weiter zur Verunsicherung beitragen. Das könnte auch noch einige Zeit anhalten.

Aber ich bin auch der Meinung, dass die Stimmung nunmehr so schlecht ist, dass positive Überraschungen möglich sind und diese dann dazu führen können, dass am Ende den nächsten Jahres wieder ein positives Ergebnis herauskommt. In dieser ganzen Diskussion ist die Dividendenrendite nicht zu unterschätzen. Sie macht langfristig 50% der Erträge aus. Kurzfristig überwiegen die Schwankungen an den Märkten.

Politisch wird sicher die Europawahl interessant sein. Je nachdem wie das Ergebnis ausfällt, könnte es über die Zukunft der Kanzlerin entscheiden und Ende des Jahres verabschiedet sich Herr Juncker. Bis dahin wissen wir auch wie schmerzhaft der Brexit wirklich ausgefallen ist.

Quelle: alle Grafiken: Bloomberg

Verfasser: Michael Brill

02/01/2019

DISCLAIMER/Haftungsausschluß

Diese Unterlage ist von GSLP International S. à r. l. erstellt worden und enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Wir übernehmen jedoch weder eine Garantie für die Richtigkeit dieser Informationen, noch stellt diese Unterlage eine vollständige Darstellung oder Zusammenfassung der Wertpapiere, Märkte oder Entwicklungen dar. Die in dieser Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Schätzungen und Prognosen geben die persönliche Meinung des Verfassers über die in dieser Unterlage behandelten Wertpapiere oder Emittenten zum Zeitpunkt seiner Veröffentlichung wieder und decken sich nicht notwendigerweise mit der Meinung von GSLP International. Die Vergütung des Verfassers ist weder derzeit noch in Zukunft, direkt oder indirekt, von den Empfehlungen oder Meinungen abhängig, die der Verfasser in dieser Unterlage zum Ausdruck bringt. Die in dieser Unterlage enthaltenen Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen und Prognosen unterliegen unangekündigten Änderungen. GSLP ist nicht verpflichtet, diese Unterlage abzuändern, zu ergänzen oder auf den neuesten Stand zu bringen oder die Empfänger in anderer Weise darüber zu informieren, dass sich die in der Unterlage wiedergegebenen Umstände, Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen oder Prognosen verändert oder später als falsch, unvollständig oder irreführend erwiesen haben. Diese Unterlage dient ausschließlich der Information. Sie ist nicht auf die speziellen Investmentziele, Finanzsituationen oder Bedürfnisse der Empfänger ausgerichtet. Bevor ein Empfänger auf Grundlage der in dieser Unterlage enthaltenen Informationen handelt, sollte er abwägen, ob diese Entscheidung für seine persönlichen Umstände passend ist, und sollte folglich seine eigenständigen Investmententscheidungen, wenn nötig mithilfe eines unabhängigen Finanzbetreuers, gemäß seiner spezifischen Finanzsituation und seinen Investmentzielen treffen. Der Empfänger muss bedenken, dass Performancedaten der Vergangenheit nicht als Indikation für die zukünftige Performance angesehen werden können und daher nicht als Entscheidungsgrundlage für Investitionen in Finanzinstrumente herangezogen werden sollten. Eventuelle Erträge aus Investitionen unterliegen Schwankungen; der Preis oder Wert von Finanzinstrumenten, die in dieser Unterlage beschrieben werden, können steigen oder fallen. Wenn ein Finanzinstrument eine andere Basiswährung hat als die des Investors, können die Wechselkurse den Preis oder Wert oder die eventuellen Erträge der Finanzinstrumente nachteilig beeinflussen. Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von GSLP darf/dürfen diese Unterlage oder Teile davon nicht kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden.