

Liebe Mandantinnen und Mandanten,

wer hätte vor zwölf Monaten gedacht, dass die Wertpapiermärkte so ein gutes Jahr realisieren könnten? Alle wesentlichen Anlageklassen konnten positive Ergebnisbeiträge erwirtschaften.

Was ist passiert?

Die Haupttreiber hinter der schlussendlich sehr positiven Entwicklung waren im Wesentlichen zwei Dinge: Der Richtungswechsel der relevanten Notenbanken, die Geldmarktzinsen zu senken (FED) bzw. das Anleihekaufprogramm wieder aufzunehmen (EZB), drückte die Renditen von Anleihen und machte die Aktienanlage nahezu alternativlos. Zum anderen zeichnete sich zum Jahresende ab, dass sich die Handelsstreitigkeiten zwischen China und den USA deutlich entspannen könnten.

Aktienmärkte in den Jahren 2018 und 2019

Märkte	Entwicklung 2018	Entwicklung 2019
DAX	-18,26%	25,48%
Euro STOXX 50	-14,34%	24,78%
DOW JONES USA	-5,63%	22,34%
S&P 500 USA	-6,24%	28,88%
MSCI World	-9,13%	24,86%
MSCI Emerging Markets	-16,64%	15,43%
Nikkei 225 Japan	-12,08%	18,20%

Quelle: vwd portfolio manager (eigene Darstellung)
Stand: 31.12.2019

Das Jahr 2019 – Risiko hat sich gelohnt

Das Börsenjahr 2019 geht auf jeden Fall als eines derjenigen in die Geschichte ein, in denen es sich – trotz unterschiedlichster Marktrisiken - für den Anleger ausgezahlt hat, Risiken zu übernehmen.

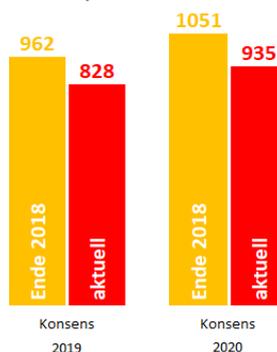
Mit einem Gewinn von mehr als 25 % im DAX hat der Aktienmarkt seine Vorjahresverluste mehr als kompensieren können. Selbst die optimistischsten Marktakteure haben eine solche fulminante Gegenbewegung nicht erwartet. Zu schwer überlagerten die schwelenden Risiken und das sehr schlechte 4. Quartal 2018 die Prognosen für das Aktienjahr 2019.

Schon in den Jahren 2012 und 2013 konnte der DAX ähnlich stark zu legen. Der Aktienmarkt wurde damals von der sehr lockeren Geldpolitik der EZB getrieben. Auch 2019 verliehen die Notenbanken den Aktienmärkten Auftrieb. Die überraschende Kehrtwende der globalen Geldpolitik unter der Federführung der amerikanischen FED ist unseres Erachtens der Hauptmotor für das abgelaufene Aktienjahr gewesen.

In der Folge dieser expansiven Notenbankpolitik fielen die Anleiheverzinsungen deutlich. Die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe sank auf ein Rekordtief von -0,74 %. Die globale Geldpolitik wird die Aktienmärkte auch im Jahr 2020 stützen. Aber die Dynamik des „geldpolitischen Supports“ wird spürbar abnehmen.

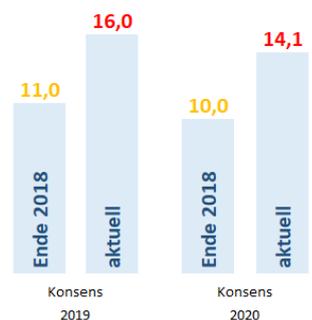
Dax-Bewertung deutlich gestiegen

Aggregiertes Ergebnis je Aktie in Indexpunkten



Quelle: Börsenzeitung

Kurs-Gewinn-Verhältnis in Punkten



Quelle: Refinitiv

Vergessen werden sollte nicht, dass langfristig betrachtet die Aktienkurse von den Unternehmensgewinnen bestimmt werden. Die deutliche weltweite Wachstumsverlangsamung hat sich bei vielen Unternehmen in der Gewinnentwicklung negativ niedergeschlagen. So war allgemein erwartet worden, dass die Gewinne der deutschen DAX-Konzernen in 2019 um etwa 10 % zulegen sollten. Übrig geblieben ist aber ein Minus von 5 %. Somit sind gerade deutsche Unternehmen nicht mehr „billig“ und das weitere Aufwärtspotenzial des Aktienmarktes ist daher begrenzt.

Selbst wenn in Zeiten negativer Renditen und einer fortgesetzten Null-Zinspolitik einiger Notenbanken die Anleiheinvestitionen kaum mehr lohnend erscheinen, wollen wir es an dieser Stelle nicht versäumen, auch dieses Marktsegment zu beleuchten.

Im Jahr 2020 erwarten wir eine Fortsetzung des jetzt bereits seit 2007 fortwährenden Trends, der seinen Ausgangspunkt während der Subprime-Krise hatte. Verschiedene Faktoren sind dafür ausschlaggebend: Trotz der Entspannungstendenzen im Handelskonflikt zwischen USA und China wird sich dieser noch eine ganze Weile auf die Weltwirtschaft negativ auswirken, da

es als wenig wahrscheinlich angesehen wird, dass sich die beiden Nationen auf ein Gesamtpaket einigen können. Damit bleiben die Unsicherheiten auch im Jahr 2020 bestehen. Auch die konjunkturelle Situation in den wichtigsten Volkswirtschaften ist alles andere als sehr positiv. Deutschland konnte im dritten Quartal nur mit Mühe eine Rezession abwenden und in den USA haben sich ebenfalls schon 2019 erste Anzeichen gezeigt, die auf eine schwierigere wirtschaftliche Phase hindeuten. Dies alles ist eine Gemengelage, aus der sich höhere Bondsrendite kaum ableiten lassen. Daher ist es sehr wahrscheinlich, dass das Jahr 2020 auf der Anleihe Seite wenig anderes erwarten lassen wird als das abgelaufene Jahr. Vor dem Hintergrund der sich weiter auftürmenden globalen Schuldenberge sollte genau überlegt werden, welcher Schuldner eine Investition wert ist.



Ausblick

Die auf Expansion ausgerichteten Notenbanken und die Teileinigung im Handelsstreit zwischen China und den USA lassen uns positiv in das Anlagejahr 2020 blicken. Wollen wir hoffen, dass der Nahost-Konflikt nicht weiter eskaliert.

Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument wurde von der Nordtreuhand GmbH als unverbindliche Marketingmitteilung erstellt und richtet sich ausschließlich an in Deutschland ansässige Empfänger. Alle darin enthaltenen Informationen, Analysen, Bewertungen, Annahmen, Beurteilungen, Ansichten und Einschätzungen beruhen auf uns vertrauenswürdig erscheinenden Quellen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit sowie Aktualität sämtlicher Angaben kann dennoch keine Gewähr oder Haftung übernommen werden. Die Nordtreuhand GmbH übernimmt keine Verpflichtung, auf geänderte Sachverhalte hinzuweisen sowie die Mitteilung zu aktualisieren.

Soweit rechtliche oder steuerliche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen, die eine Einschätzung der Nordtreuhand GmbH zum Zeitpunkt der Erstellung wiedergeben. Diese können die individuelle Beurteilung durch einen Steuerberater oder Rechtsanwalt nicht ersetzen.

Diese Mitteilung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar, sondern dient lediglich der Information. Sie alleine stellt auch keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung dar. Durch Ausgabe oder Entgegennahme kommt kein Auskunfts- oder Beratungsvertrag zwischen dem Empfänger und der Nordtreuhand GmbH zustande. Gemachte Indikationen sind von den Marktgegebenheiten abhängig und somit als unverbindlich zu verstehen. Frühere Entwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Für Schäden, die im Zusammenhang mit einer Verwendung oder Verteilung dieser Mitteilung entstehen oder entstanden sind, übernimmt die Nordtreuhand GmbH keine Haftung.