



Quartalsbericht 2. Quartal 2019



Mitglied im

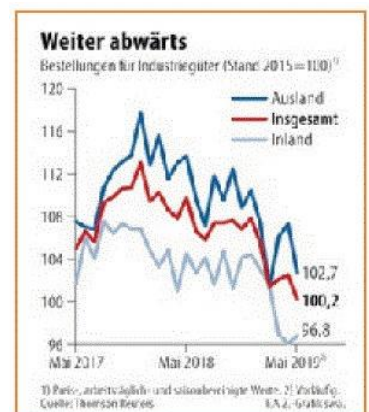


Verband unabhängiger Vermögensverwalter
Deutschland e.V.



Rückblick 2. Quartal 2019 - Besondere Ereignisse an den Finanzmärkten

Nachdem im letzten Jahr noch die Angst vor steigenden Zinsen an den Märkten aufgrund der starken wirtschaftlichen Entwicklung umging, hat sich der Wind etwas gedreht. Aus der befürchteten Wirtschaftskrise im 4. Quartal 2018 ist bisher aber nur eine kleine Wirtschaftsdele geworden. Das Wirtschaftswachstum in den USA zeigt erste leichte Ermüdungserscheinungen und in Europa und China ist eine Abkühlung der Wirtschaft zu beobachten. Das Nachlassen des Wirtschaftswachstums und der Inflationsraten, haben die Notenbanken veranlasst, eine weitere Lockerung der Geldpolitik in Aussicht zu stellen. Diese Aussagen führten dazu, dass die Aktienmärkte in den USA ein neues Hoch erklimmen konnten und die Renditen der Staatsanleihen zurückgingen. Die Renditen der 10-jährigen US-Staatsanleihen fielen auf 2,1% zurück und die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe befindet sich im negativen Bereich bei -0,3%. Der Wechsel an der Spitze der europäischen Notenbank von Herrn Draghi zu Frau Lagarde spricht für eine weiter lockere Geldpolitik.



Die Erholung der Aktienmärkte im ersten Halbjahr beruht auf der Annahme, dass sich die Konjunktur in der zweiten Jahreshälfte 2019 wieder verbessert und die amerikanische Notenbank zumindest zwei Zinssenkungen vornimmt. In Europa wäre es möglich, dass die europäische Notenbank den Strafzins für Banken von bisher -0,4% auf -0,5% erhöht, um die Kreditvergabe weiter anzukurbeln. Diese Annahmen sind jedoch mit einigen Risiken behaftet, so dass das weitere Wachstumspotential an den Märkten für die zweite Jahreshälfte eher begrenzt erscheint. In diesem unsicheren Umfeld mit wirtschaftlichen und politischen Risiken wurden auch vermehrt sichere Staatsanleihen und Gold gekauft. Gold konnte in diesem Jahr die stärkste Aufwärtsbewegung der letzten 7 Jahre vollziehen.

Notenbankpolitik

Politisch werden in der Europäischen Union die Weichen neu gestellt. Frau Lagarde wird Herrn Mario Draghi beerben und neue EZB-Vorsitzende werden. Dies wird weitreichende Folgen haben, da Frau Lagarde eine Verfechterin der lockeren Geldpolitik ist (Nullzinspolitik und Versorgung der Märkte mit ausreichend Liquidität), für die Abschaffung des Bargeldes und für die Einführung einer gemeinschaftlichen Digitalwährung steht.

Vorrangig für die EZB ist zum einen die Versorgung der Märkte mit Geld, um das Wirtschaftswachstum anzukurbeln und zum anderen die weitere finanzielle Unterstützung der hochverschuldeten südeuropäischen Staaten. Der Anstieg der Staatsdefizite oder die Inflationsentwicklung werden künftig nur eine untergeordnete Rolle spielen. Damit kann auch der europäische Stabilitätspakt als endgültig gescheitert betrachtet werden.

Bei der Vergabe um die EU-Kommissionspräsidentschaft wurde der konservative Manfred Weber abgelehnt und Frau von den Leyen vorgeschlagen, was insbesondere auf französische Interessen zurückzuführen ist. Auch hier versucht man die Weichen für eine europafreundliche Politik zu stellen.

Außergewöhnliches

Das Defizit im US/China-Handel hat sich im ersten Halbjahr auf 140 Mrd. \$ reduziert. Es fällt monatlich um etwa 7 %. Das ergibt eine Hochrechnung für das ganze Jahr von etwa 210 Mrd. \$, womit sich der gesamte Saldo gegenüber dem Vorjahr um 40 % reduzieren wird. Das wäre etwa der Stand von Obamas Ausgangspunkt, bevor er die Zügel schleifen ließ.

Facebook

Facebook plant nächstes Jahr eine eigene digitale Währung namens Libra einzuführen. Bei 2,6 Milliarden Nutzern wird solch eine Währung die Zahlungsverkehrssysteme und Geldsysteme nachhaltig beeinflussen. Vor dem Hintergrund, dass diese Währung mit realen Werten wie Anleihen, Aktien, Gold unterlegt sein soll, könnte diese tatsächlich eine Alternative zu den üblichen Währungen darstellen. Interessant wird sein, wie sich die Konkurrenz wie z.B. Google verhält.

Fazit

„ Die europäische Notenbank rückt näher an die Politik und die Geldpolitik wird noch offensiver. Dies schließt Zinssenkungen bis in den negativen Bereich ein und das zur Verfügung stellen von ausreichender Liquidität. Dies spricht mittelfristig weiter für die Investition in Sachwerte wie Aktien, Immobilien und Edelmetalle. Es ist auch nicht auszuschließen, dass die europäischen Notenbank früher oder später Aktien erwirbt.

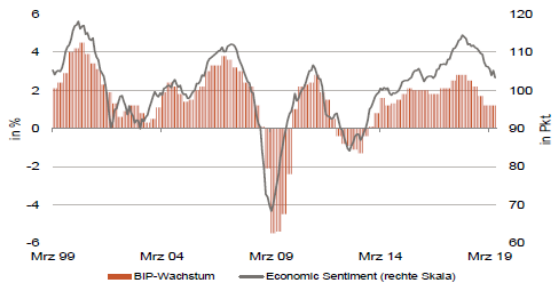
Solange es im Euroraum keine nennenswerten Zinsen gibt, muss der Anleger sich nach Alternativen umsehen. Insbesondere sicherheitsorientierte Anleger müssen die persönliche Risikostruktur überdenken und sich die Frage stellen, ob in so einem Umfeld nicht die Erhöhung des Aktienanteils die bessere Alternative ist.“

Ausblick

Europa

Europa leidet weiterhin unter verschiedenen strukturellen Problemen. Die Entwicklung zwischen den einzelnen europäischen Ländern driftet weiter auseinander und die wirtschaftliche Entwicklung trübt sich ein. Auch die deutschen Schlüsselindustrien wie Autos und Maschinenbau verzeichnen weniger Umsatz und Gewinn. Die unterschiedlichen Vorstellungen zum Klimawandel und der CO₂-Reduzierung, sowie die Frage nach der richtigen Zukunftstechnologie machen der Autobranche zu schaffen.

Euroland BIP-Wachstum und Economic Sentiment



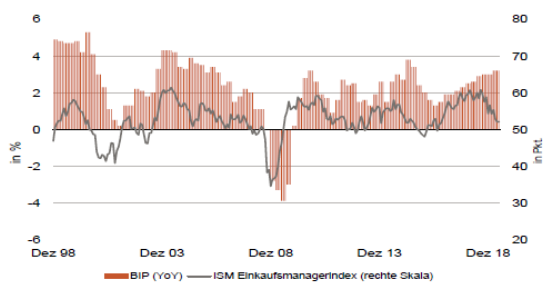
Quellen: Eurostat, Europäische Kommission Zeitraum: 31.03.1999 – 28.06.2019

Die Staatsschulden in Europa wachsen weiter. Italien erreicht mit 131% des Bruttosozialproduktes die zweihöchste Staatsverschuldung in der EU nach Griechenland mit 181%. All dies spricht für eine noch lang andauernde Nullzinspolitik oder sogar eine Ausweitung der Negativzinsen. Der Einkaufsmanager Index konnte sich seit Monaten wieder leicht verbessern und zeichnet den Ansatz einer Wende. Die Staatsverschuldungen werden aber künftig eine untergeordnete Rolle spielen, da der Schwerpunkt auf der Stabilität Europas liegt.

USA

In den USA zeichnet sich eine leichte Schwächung des Wirtschaftswachstums ab. Verschiedene Frühindikatoren sind rückläufig. Die Profitabilität der Unternehmen nimmt ab und das Investitionsklima trübt sich leicht ein. Allerdings haben die aktuellen Arbeitsmarktzahlen die Erwartungen der Analysten übertroffen und die Zuwächse beim Realeinkommen der Verbraucher dürften die Wirtschaft weiter stützen.

USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



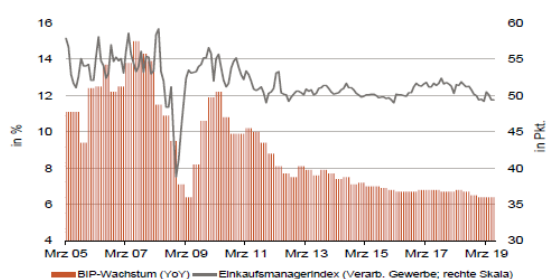
Quellen: BEA, ISM Zeitraum: 31.12.1998 – 30.06.2019

Da 2020 die Präsidentschaftswahl ansteht, gehen wir davon aus, dass Donald Trump alles unternehmen wird, um ein freundliches Umfeld für die Wirtschaft zu schaffen. Der Zwang zu einer Einigung im Handelsstreit steigt weiter, um die heimische Wirtschaft nicht zu stark zu gefährden.

China

Das Wirtschaftswachstum in China verlangsamt sich. Verschiedene Frühindikatoren haben sich verschlechtert und der Handelsstreit zeigt erste Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung in China. Man geht aktuell noch von einem Wachstum von 6,2% aus. Das wäre bei einem Bruttosozialprodukt von 14 Billionen Euro aber immer noch ein jährliches Wachstum von 868 Milliarden Euro.

China BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



Quellen: NBS, CFLB Zeitraum: 31.03.2005 – 28.06.2019

Um das selbst gesteckte Ziel von 6,5% Wirtschaftswachstum zu erreichen, hat China jetzt verschiedene Maßnahmen eingeleitet, wie das Senken der Mehrwertsteuer. Die geld- und kreditpolitischen Schritte zeigen erste Erfolge und die Kreditvergabe in China beginnt zu steigen. Die Inflationsrate in China steigt leicht an und liegt aktuell bei 2,7%.

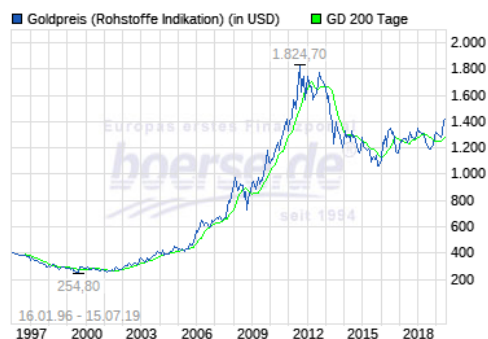
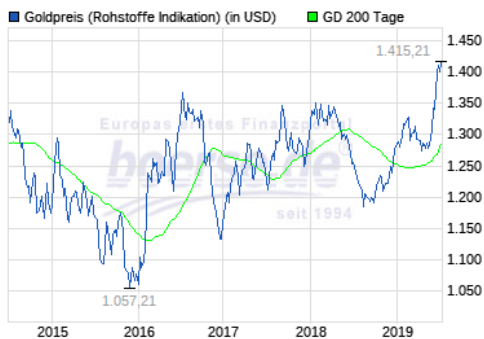
Gold – Krisenwährung und Substanzwert

Auch wenn Gold kaum einen wirklichen wirtschaftlichen Nutzen hat und als Investition keine Erträge erwirtschaftet, so gilt es doch seit jeher als stabile Wertanlage. Nachdem Gold in den Jahren 2011/2012 auf dem Höhepunkt der Eurokrise seinen Höchststand verzeichnen konnte, liegt es heute noch immer ca. 30% unter den damaligen Höchstständen.

Auf der anderen Seite konnte Gold sich nach einer Halbierung des Preises in den letzten Jahren wieder stabilisieren und legte dieses Jahr einen starken Anstieg hin. In dem heutigen Umfeld, wo die Notenbanken dazu übergehen, Geld in unbegrenzten Maße zu drucken, steigt die Nachfrage nach substanzhaltigen Werten. Da die Goldförderung Geld kostet und Gold nur in begrenzten Mengen vorhanden ist, bietet es aus unserer Sicht eine gute Alternative zum Papiergeld, welches theoretisch unbegrenzt vermehrt werden kann.

Für einen weiteren Anstieg von Gold spricht auch die Nullzinspolitik der Notenbanken. Da bei Anleihen und Spareinlagen kaum noch Zinsen gezahlt werden, hebt sich dieser Vorteil gegenüber Gold auf. Auf der anderen Seite sind viele Sachwerte wie Aktien oder Immobilien in den letzten Jahren stark gestiegen und mittlerweile sehr teuer, so dass oft Alternativen für die Geldanlage in substanzhaltigen Werten fehlen.

Und nicht zuletzt hat sich Gold charttechnisch über der wichtigen Marke von 1.400 USD stabilisieren können. Dies könnte zu weiteren Anschlusskäufen führen, insbesondere bei den Investoren, welche Gold bisher nicht oder nur untergewichtet in ihren Portfolios halten.



Anlagebarometer

Wirtschaft

Leicht rückläufiges Wirtschaftswachstum in den USA, fast Vollbeschäftigung in den USA (Arbeitslosigkeit bei 3,8%), rückläufiges Wachstum in Europa, rückläufiges Wachstum in China.



Unternehmen

Unternehmensgewinne in den USA sind leicht rückläufig. Es häufen sich Gewinnwarnungen von Unternehmen in Europa.



Aktienmärkte

Starke Erholung der Märkte im ersten Halbjahr. USA erreichen die Höchststände. China und Europa sind noch weit von ihren Höchstständen entfernt. US-Aktien mittlerweile wieder hoch bewertet. Unterstützend wirken hier viele Aktienrückkaufprogramme der Unternehmen.



Geldpolitik

Europäische Zentralbank lässt Zinsen weiterhin bei 0%, Negativzins für Banken bleibt bei -0,40%, US-Notenbank behält Leitzins bei (aktuell: 2,25%/2,5%), evtl. kommt es im 2. Halbjahr zu Zinssenkungen in den USA.



Inflation

China leicht steigende Inflation bei 2,7%, USA stagnierend bei 1,8% und in der Eurozone fallend bei 1,3%.



Währungen

EUR/USD bei etwa 1,12 trotz massiver Erhöhung der US-Verschuldung durch Steuerreform, weiterhin strukturelle Schwächen im Euroraum.



Zinsen

Leicht fallende Zinsen bei längeren Laufzeiten, zehnjährige US-Staatsanleihe bei 2,1% p.a., zehnjährige Bundesanleihe bei lediglich -0,3% p.a., abflachende Zinskurve in den USA könnte Indiz für Abkühlung der US-Wirtschaft sein.



Anleihenmärkte

Anleihen teuer bewertet. Bei weiteren Eingriffen der Notenbank könnten die Zinsen weiter fallen.



Rohstoffe

Starker Anstieg bei Öl. Edelmetalle haben sich leicht erholt.



Schlusswort

Insgesamt hat sich das erste Halbjahr gegenüber den mehrheitlich negativen Prognosen der Marktexperten vom Jahresanfang äußerst positiv entwickelt. Die Entwicklung darf aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass einer der Hauptgründe dafür die weiterhin sehr lockere Geldpolitik ist. Die europäische Notenbank wird, wenn nötig, noch aggressivere Maßnahmen einleiten und Zinsanhebungen werden wohl die nächsten Jahre eher ein Wunsch bleiben.

Langfristig spricht somit tendenziell in diesem Umfeld mehr für Investitionen in Substanzwerte wie Aktien und Gold, auch wenn es zwischenzeitlich zu stärkeren Kursrücksetzern kommen kann. Allerdings haben nicht alle Aktien auch eine gute Substanz. Substanz zeigt sich u.a. bei

- dem Geschäftsmodell und der Produktpalette
- der Qualität des Managements
- der Verschuldung und Kreditfähigkeit
- der Ertragslage

Auf der anderen Seite unterliegen Unternehmen mit hohen Bewertungen, welche die Erwartungen nicht erfüllen, erheblichen Risiken.

Mit freundlichen Grüßen

Peter Söhle



Peter Söhle



Gerhard
Friedenberger

Herausgeber:

Gerhard Friedenberger Vermögensverwaltung
und Family Office GmbH
Beethovenweg 18
94469 Deggendorf

Tel.: (0991) 297 95 07

E-Mail: info@friedenberger-vermoegensverwaltung.de

Geschäftsführer: Gerhard Friedenberger
Registergericht: Deggendorf HRB 4353
Steuer-Nr.: 108/127/30423

Zuständige Aufsichtsbehörde

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin)
Marie-Curie-Straße 24-28
60439 Frankfurt am Main

Eingetragen unter Nr. 145407

Redaktionsschluss: 25.07.2018

Dieses Dokument dient lediglich der Information. Es stellt keine Finanzanalyse im Sinne des § 34b oder 31 Abs. 2 S. 4 WpHG, Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Finanzinstrumenten dar. Dieses Dokument ersetzt zudem keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Die gemachten Angaben wurden nicht durch eine außenstehende Partei, insbesondere eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, geprüft. Alle Aussagen basieren auf allgemein zugänglichen Quellen, die wir für vertrauenswürdig halten. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit sämtlicher Angaben übernehmen wir dennoch keine Gewähr. Wir weisen ausdrücklich auf den angegebenen Bearbeitungsstand hin. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Präsentation zu erstellen. Für den Eintritt der in diesem Dokument enthaltenen Prognosen oder sonstigen Aussagen über Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse übernehmen wir keine Haftung. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind. Die gewerbliche Nutzung in Form eines Nachdrucks, der – auch teilweisen – Vervielfältigung sowie der Weitergabe der Studie ist ohne unsere ausdrückliche schriftliche Genehmigung nicht gestattet. Stand: Juli 2018