

Herausforderungen für 2020

wie immer an dieser Stelle wollen wir vor unserem Blick auf die Erwartungen für das begonnene Jahr kurz das zurückliegende Jahr 2019 und unsere vor 12 Monaten aufgezeigten Erwartungen vergleichen. Wir hatten dies im letzten Jahr mit „halbvoll oder halbleer“ zusammengefasst und Ihnen bei eher konservativer Ausrichtung einen Schwerpunkt auf Immobilien empfohlen und bei Entfall von Risiken durch Handelskrieg, Brexit o.a., auch deutliche Aufschwünge. Beide Empfehlungen können im Rückblick als erfolgreich bewertet werden.

Die Immobilienentwicklung von Wohnungen war auch 2019 wieder positiv. Nach einer Auswertung der Plattform Homeday haben Eigentumswohnungen in Kleve 2019 um über 20% im Wert zugelegt, in Kerpen um über 16% und in vielen anderen Städten ebenfalls zweistellig. An den Aktienmärkten wurden trotz schwacher Unternehmensgewinne, rückläufigen Wachstumszahlen und anhaltender politischer Unsicherheit deutliche Zuwächse erzielt und teils historische Höchststände erreicht. Der DAX konnte 2019 um 26% zulegen, der amerikanische S&P 500 um 13,2%, Gold in Euro um über 20% und exotischere Märkte wie Griechenland oder Russland brachten sogar fast 50% Plus. Ein extremes Plus brachte die reine Spekulation Bitcoin mit einer Verdopplung auf Jahressicht nach einem Verlust von über 70% in 2018. Auf der anderen Seite verlor die türkische Lira knapp 9% an Wert und das Zinsniveau fiel bei Bundesanleihen komplett in den negativen Bereich.

Hauptgrund für diese insgesamt sehr positive Entwicklung war das Ausbleiben der genannten Risikofaktoren und das extrem expansive geldpolitische Umfeld, auch wenn sich Unternehmensgewinne nicht überall positiv entwickelten, sondern beispielsweise auch bei Unternehmen wie Apple bei Umsatz und Gewinn negativ waren.

Für 2020 sind wir fundamental optimistisch.

Wir erwarten hier ein Wachstum ähnlich des Vorjahres mit weltweit bis zu 3%. Die Euro-Zone sollte ähnlich wie 2019 bei knapp über 1% liegen. Deutschland sollte nach einem eher enttäuschenden Zuwachs von 0,5% im letzten Jahr für 2020 ähnlich der Euro-Zone mit knapp über 1% abschneiden. Treiber der Marktentwicklung wird auch in diesem Jahr wieder die Geldpolitik bleiben. Während die Inflationsrate in der Eurozone 2018 noch bei 1,8% gelegen hat, sollten es 2019 nur noch 1,2% gewesen sein und 2020 auf ähnlichem Niveau bleiben. Die Kerninflationsrate (ohne Energie und Nahrungsmitteln) verharrt bei 1%. Da die EZB eine Inflationsrate von knapp unter 2% anstrebt, ist weiterhin mit einer sehr expansiven Geldpolitik zu rechnen, was die Renditen von 10-jährigen Bundesanleihen im negativen Bereich zwischen 0% und -0,5% halten sollte, sich aber positiv auf den Vermögensmärkten (u.a. Aktien und Immobilien) auswirkt. Einen langfristig höheren Gewinn sollten die globalen Megathemen Digitalisierung und Nachhaltigkeit in dieser Dekade aufweisen.

Die amerikanische Notenbank hat seit 2018 bereits 9-mal das Zinsniveau erhöht und dann – nicht zuletzt auf Druck aus der Politik, im Juli, September und Oktober um jeweils 0,25% die Zinsen erhöht und eine Umkehr Richtung höherer Zinsen steht im Präsidentschaftswahljahr 2020 nicht zu erwarten. Die Rendite für 10-jährige amerikanische Staatsanleihen sollte im Bereich zwischen 1,4 und 2% liegen.

Die Aussichten auf eine Lösung des Handelskonflikts zwischen den USA und China und die Erwartung eines „Brexit with a deal“ führen zur Erwartung eines positiven Jahres. Allerdings sind die Probleme noch nicht final gelöst und die Investitionsschwäche und mangelnde Wachstumsdynamik der Unternehmen sind nicht gelöst.

Wenn wir uns eine Liste möglicher ökonomischer Risiken für das laufende Jahr ansehen, finden wir dabei neue Risiken, aber auch einige „ewige Bekannte“ aus den Vorjahren wieder, die teilweise nur sehr schwer in einem ökonomischen Modell bewertbar sind:

- Entwicklung des Geopolitische Risiken, bspw. Iran, Nordkorea, Syrien/ Türkei, Ukraine, Südchinesisches Meer
- Wiederaufflammen des Zollkonflikts USA - China
- Terrorgefahren rund um den Globus
- Entwicklung der globalen Migration, insbesondere auch nach Europa
- Entwicklungen im Präsidentschaftswahlkampf der USA
- Gelingt der neuen EZB Präsidentin ein Umschwung in der Geldpolitik? Welche Konsequenzen hat eine stärkere Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsgesichtspunkten in der Geldpolitik?
- Wird die für Deutschland so wichtige Autoindustrie global wieder in ruhiger Fahrwasser gelangen?
- Wie wirkt sich eine Unternehmensbesteuerung von über 30% in Deutschland im Vergleich zu wichtigen Wettbewerbsländern auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland aus?

Für Deutschland stellt sich neben den o.g. Themen wie Autoindustrie oder Unternehmenssteuern vor allem die Frage, wohin sich das Land weiter entwickeln soll. Hier sind bisher wenig nachhaltige und wirtschaftsstärkende Überlegungen bekannt geworden, im Unterschied zu weiteren Umverteilungswünschen der Sozialpolitiker.

Großer Treiber der Vermögenspreisentwicklung sowohl an den Immobilienmärkten, als auch auf den Aktienmärkten wird weiterhin das Niedrig- oder Nullzinsniveau sein. Der Harvard Forscher Paul Schmelzing hat in einer Analyse nachgewiesen, dass das aktuelle Zinsniveau im direkten Trendverlauf seit dem 13. Jahrhundert liegt. Seit damals sind die Zinsen mit Schwankungen immer weiter gefallen.

Es steht auch nicht zu erwarten, dass sich daran so schnell etwas ändert, da weder die besonders hoch verschuldeten südeuropäischen Länder, noch die deutsche Politik hier Interesse zeigen, dass die Zinsen wieder ansteigen. Entsprechend agieren auch die – formal unabhängigen – Mitglieder der EZB. Für den deutschen Finanzminister und einige europäische Kollegen ergeben sich so ganz spannende Geschäfte, mit denen Zinszahlungen als Sonderertrag vereinnahmt werden können. Das Vorgehen dazu ist denkbar einfach: Wenn eine vor einigen Jahren herausgegebene langlaufende Anleihe aufgrund des deutlich gefallen Zinsniveaus heute gehandelt wird, so liegt der Kurs weit über 100%. So wies im Sommer eine Bundesanleihe aus 2014 mit noch 27-jähriger Restlaufzeit einen Kurs von über 150% aus. Der Grund liegt darin, dass der Zins dort noch bei 2,5% pro Jahr lag, am Markt aber für neue Bundesanleihen lediglich 0,26 Prozent zu zahlen waren. Der Finanzminister konnte also 1 Milliarde neue Schulden machen und hat dafür über 1,5 Milliarden ausgezahlt bekommen. Was wie ein gutes Geschäft klingt, wird negativ, wenn man überlegt, dass hier jedes Jahr über 2,2% = 22 Millionen Euro Zinsen mehr zu bezahlen sind, als notwendig. Der Volksmund spricht von „nach mir die Sintflut“

Fazit:

Auch wenn das Jahr mit einem Paukenschlag im Konflikt USA-Iran gestartet ist, sollte es ökonomisch eher ein ruhiges Jahr werden. Allerdings bleiben die Renditen hinter dem überaus positiven Jahr 2019 zurück und sollten eher im Bereich zwischen 4 und 6% liegen. Einigung in den o.g. Konfliktbereichen könnten aber auch positivere Reaktion erzeugen, daher empfiehlt sich eine offensivere Aufstellung.

Unverändert bleibt in der Anlageplanung für die neue Dekade, weiterhin aufmerksam die Entwicklung zu verfolgen und Risiken im Blick zu behalten. Weiterhin wird es durch einen Verzicht auf Schwankungsrisiken (nur Tages- oder Festgelder) durch Steuern und Inflation zu einem realen Vermögensverlust kommen. Ein unverzichtbares Instrument bleibt Diversifikation, also die Verteilung des Vermögens auf unterschiedliche Anlageklassen. Dividendentitel und aktiv verwaltete Wohnimmobilien in Deutschland können bei sorgfältiger Auswahl auch für 2020 eine interessante Alternative und attraktive darstellen.

Wir wünschen Ihnen, dass Sie vor allem ein gesundes Jahr 2020 ergänzt mit erneut zufriedenstellenden Renditen für Ihre Investments erreichen können.

Ihr



Dr. Michael König

Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf Informationen Stand Januar 2020. Die Einschätzungen sollen dabei nicht als auf die individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlungen verstanden werden und können eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Alle Informationen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Garantien können wir für die Richtigkeit nicht übernehmen.