

Marktkommentar

Von David Wehner, Senior Portfoliomanager

## Kapitalmarktausblick 2020:

Vorwärts oder rückwärts? – Wir sagen: Seitwärts!

**München, 28. November 2019 -**

### **Globale Wachstumsaussichten: Bodenbildung**

Wir erwarten im Jahr 2020 niedrige Inflation und eine expansive Zentralbankpolitik. Die Vorgaben aus 2019 sind schwach und eine Wachstumsbelebung im kommenden Jahr ist unwahrscheinlich. Führen also mangelnde Impulse zu einer Stagnation an den Märkten?

2019 wird die globale Konjunktur, nach 3,6 Prozent im Vorjahr, voraussichtlich um 3,0 Prozent wachsen. Für 2020 sieht unsere Prognose keine Veränderung der Wachstumsrate vor. Ein Weltwirtschaftswachstum von 3,0 Prozent für 2020 ist nicht herausragend, allerdings auch kein Desaster. Wir gehen von einem niedrigeren Wachstum in den Industrieländern aus. Die USA werden 2020 voraussichtlich mit 1,8 Prozent wachsen (2019: 2,3 Prozent), die Eurozone mit 0,8 Prozent.

Die Schwellenländer zeichnen ein differenziertes Bild: Die chinesische Wachstumsrate wird wohl die Schwelle von 6,0 Prozent nach unten durchbrechen. Damit ist auch ein langsames Wachstum im gesamten asiatischen Raum verbunden. Dahingegen sollte sich das Wachstum bei den weiteren Schwellenländer-Schwergewichten wie etwa Brasilien, Russland und Indien stabilisieren. Die moderaten Wachstumsaussichten werden nach unserer Einschätzung zu keiner Belebung der Inflationsraten führen. Für 2020 erwarten wir eine Inflationsrate von 1,2 Prozent für die Eurozone und 2,0 Prozent für die USA.

### **Geopolitik: Unsicherheit auf Allzeit-Höchststand**

Der Handelsstreit zwischen den USA und China hat neben zahlreichen weiteren geopolitischen und politischen Risiken einen erheblichen Einfluss auf die globalen Wachstumsaussichten. Die hohe Unsicherheit hat Unternehmen weltweit mit voller Wucht getroffen. Sie reduzieren ihre Lagerbestände, fahren Neubestellungen zurück und verschieben Investitionen. Neben dem Handelsstreit ist der Brexit weiterhin ungelöst und ein Belastungsfaktor, vorwiegend für europäische und britische Unternehmen.

Mit Blick auf das Jahr 2020 gehen wir allenfalls von einer temporären Entspannung beim Handelsstreit zwischen den USA und China aus. In den USA steht im

November des nächsten Jahres die turnusgemäße Präsidentschaftswahl vor der Tür. Trotz aller Impeachment-Fantasien lautet unser Basis-Szenario, dass Trump wiedergewählt wird, solange es in den nächsten 12 Monaten zu keiner Rezession in den USA kommt. Dieser Kausalität ist sich auch Trump gewiss bewusst und eine temporäre Entspannung im Handelsstreit würde das Risiko einer Rezession erheblich verringern.

Beim Brexit gehen wir davon aus, dass Großbritannien die Europäische Union im Verlauf des nächsten Jahres formal verlassen wird. Wir messen einem geregelten Austritt, der in einem Freihandelsabkommen münden wird, eine hohe Wahrscheinlichkeit bei. Insgesamt sind wir der Auffassung, dass die sozialen Spannungen in vielen Teilen der Welt weiter steigen werden.

## **Zinsen und Währungen: kein Trendwechsel in Sicht**

Die Renditen haben im Verlauf des Jahres 2019 neue Allzeittiefs ausgebildet. Bei den zehnjährigen Bundesanleihen haben die Renditen zeitweise erst bei -0,75 Prozent Halt gemacht bevor sie dann wieder um 50 Basispunkte gestiegen sind. Selbst dreißigjährige Anleihen rentierten Mitte August bei -0,30 Prozent.

2

Auf der Suche nach Rendite haben Investoren verstärkt zu Unternehmensanleihen mit schwächeren Bonitäten und längeren Laufzeiten gegriffen. Das Ergebnis sind historisch niedrige Risikoprämien, die keinesfalls das Ausfallrisiko des Emittenten widerspiegeln. Die hohe Verschuldung von bonitätsschwachen Unternehmen und Ländern bereitet uns Sorgen.

Grundsätzlich gehen wir für 2020 von einer breiten Handelsspanne für zehnjährige Staatsanleihen aus. Bundesanleihen werden unseres Erachtens nach zwischen -0,75 und 0,20 Prozent rentieren, US-Treasuries zwischen 1,35 und 2,25 Prozent. Bei EUR-USD erwarten wir eine Handelsspanne zwischen 1,10 und 1,15.

## **Gold: ein sicherer Hafen**

Der Goldpreis wird zum einen durch die expansiven Zentralbankmaßnahmen unterstützt, zum anderen stellt Gold einen „sicheren Hafen“ dar. Wir können uns vorstellen, dass der Goldpreis bei einer Entspannung der geopolitischen Risiken in Richtung 1400 USD/oz korrigiert. Allerdings erachten wir den Korrekturspielraum als begrenzt, da die Nachfrage nach Gold stetig zunimmt und stärkere Kursrückgänge zu Käufen führen werden. Im Jahresverlauf sind Preisnotierungen von über 1600 USD/oz Gold vorstellbar.

## **Aktien: alternativlos, aber nicht grenzenlos**

Die Jahresperformance für die europäischen und US-amerikanischen Börsen liegt zwischen 20 und 25 Prozent (Stand: 22.11.2019). In Anbetracht der geopolitischen Risiken und der konjunkturellen Entwicklung eine erfreuliche, aber auch erstaunliche Wertentwicklung. Eine Wiederholung der stark positiven Aktienperformance im nächsten Jahr erscheint sehr unwahrscheinlich, ebenso wie ein Börsencrash.

Die globalen Aktienmärkte befanden sich von Anfang 2018 bis Ende Q3 2019 in einem volatilen Seitwärtsmarkt. In der gleichen Phase stagnierten die Bilanzen der G4-Zentralbanken also Fed, EZB, Bank of Japan und Bank of England. Seit September 2019 erhöhen die wichtigen Notenbanken der Industrieländer ihre Zentralbankbilanzen wieder, allen voran die EZB und Fed, indem sie Zinspapiere kaufen. Mit Beginn der neuen Asset-Käufe konnten die globalen Aktienmärkte den ausgebildeten Seitwärtskanal durchbrechen. Seitdem erzielen die großen Indizes in den USA einen Rekord nach dem anderen. Die Korrelation zwischen steigender Zentralbank-Liquidität und positiver Aktienmarktpformance ist sehr hoch. Wir gehen davon aus, dass die Zentralbanken auch im Jahr 2020 die Kapitalmärkte mit Liquiditätsmaßnahmen unterstützen werden. Dadurch haben die globalen Börsen im Verlauf des nächsten Jahres das Potential neue Höchststände auszubilden.

3

Allerdings wird der Markt in den nächsten 12 Monaten auch einem Realitätscheck unterzogen, welcher zu stärkeren Kurseinbrüchen führen wird. Für den DAX 30 Index gehen wir von einer Handelsbandbreite zwischen 14.000 und 12.000 Punkten aus. Zum Jahresende 2020 sehen wir den DAX 30 Index bei 12.500 Punkten. Für die US-Börsen prognostizieren wir einen ähnlichen Verlauf. Der S&P 500 Index wird unserer Meinung nach zwischen 3.300 und 2.800 Punkten handeln. Das Jahr 2020 wird der S&P 500 unter 3.000 Punkten beenden.

Insgesamt ist festzuhalten, dass die Zentralbanken 2020 nicht lockerlassen werden und die unter dem Trendwachstum liegende Weltwirtschaft mit ihrer extrem expansiven Geldpolitik unterstützen - ohne dabei neue Wachstumsimpulse setzen zu können. Die Finanzmärkte werden ihrer Reaktionsgleichung folgend mit steigenden Kursen reagieren. Ende 2020 halten wir es jedoch für wahrscheinlich, dass die Aktienkurse wieder unter denen des Vorjahresendes liegen werden.

### **Über die Do Investment AG**

Die Do Investment AG ist Teil der Unternehmensgruppe von Herrn Silvius Dornier. Eingebunden in ein einzigartiges Netzwerk und in enger Verknüpfung mit dem Family Office der Familie Silvius Dornier werden Privatpersonen, mittelständische Unternehmerfamilien, konservative Institutionen und Stiftungen ganzheitlich in allen Fragen der Vermögensplanung und des Vermögensmanagements betreut. Die Kernkompetenzen der Do Investment AG liegen neben der Strukturierung und Verwaltung von liquiden Vermögenswerten in ausgewählten Sachwertinvestments im Bereich der Agrarwirtschaft.

Die Do Investment AG ist durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gemäß Kreditwesengesetz (KWG) zugelassen und unterliegt deren Aufsicht.

**Rechtliche Hinweise:**

Die in diesem Kommentar enthaltenen Informationen sind nur für Journalisten und Medienvertreter vorgesehen und sollten von privaten Investoren oder anderen Personen nicht als Grundlage für finanzielle Entscheidungen angesehen werden.

Das vorliegende Dokument, inklusive allen Daten und Meinungen, stellt weder ein Angebot zu einem Investment noch eine Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebots dar. Das vorliegende Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Diese Informationen können eine auf die persönlichen Kenntnisse und Erfahrungen, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse eines Anlegers zugeschnittene Aufklärung über die mit einem Investment verbundenen Risiken und Beratung nicht ersetzen. Ausführliche produktspezifische Informationen enthalten der jeweilige Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Der Wert von Anlagen und die Erträge hieraus können, beispielsweise bedingt durch Markt- und Wechselkursänderungen, sowohl fallen als auch steigen und Anleger erhalten unter Umständen nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Ausgabeaufschläge haben größere proportionale Auswirkungen auf die Erträge, wenn das Investment nach kurzer Zeit liquidiert wird. Zusätzlich können Depotkosten anfallen, die die Wertentwicklung mindern.

**Unternehmenskontakt:**

Do Investment AG

Michaela Schmidt  
+49 89 95 411 95 32  
[ms@do-investment.de](mailto:ms@do-investment.de)

**Pressekontakt:**

Instinctif Partners

Dr. Ina Kolanowski  
+49 69 133 896-14  
+49 172 834 1508  
[ina.kolanowski@instinctif.com](mailto:ina.kolanowski@instinctif.com)

Kim M. Schach  
+49 69 133 896-22  
+49 174 332 66 69  
[kim.schach@instinctif.com](mailto:kim.schach@instinctif.com)