

## Jahresbericht 2019

### Rückblick

Das Jahr 2019 war geprägt von politischer Unsicherheit. Im Mittelpunkt stand der bereits im Vorjahr ausgebrochene Handelskonflikt zwischen den USA und China. In der ersten Jahreshälfte überzogen sich die beiden größten Volkswirtschaften abwechselnd mit Strafzöllen auf immer höhere Importvolumen. Erst im letzten Quartal glaubten die Investoren an eine Entspannung des Konflikts als sich immer mehr ein mögliches Handelsabkommen abzeichnete. Die europäische Politik konzentrierte sich neben den Drohungen des US-Präsidenten auch die EU mit Strafzöllen zu belegen, vor allem auf die Brexit Hängepartie. Theresa May musste nach mehreren gescheiterten Versuchen, den mit der EU ausgehandelten Brexit Deal durch das britische Unterhaus zu bringen, zurücktreten. Auch ihr Nachfolger Boris Johnson scheiterte mit einem leicht abgeänderten Deal, was in der Folge zu Neuwahlen im Dezember und zu einem beachtlichen Sieg für die konservative Partei rund um Boris Johnson führte.

Nach den Zinssenkungen im Juli und September reduzierte die Fed den Leitzins im Oktober erneut um 0,25% auf die neue Bandbreite von 1,50 – 1,75%. Zwar prognostizierte Fed-Chef Jerome Powell anhaltendes Konjunkturwachstum in den USA, begründete jedoch den Schritt mit der erhöhten Unsicherheit aufgrund der globalen wirtschaftlichen Abkühlung. Weitere Zinssenkungen machte Powell von einer tatsächlichen Verschlechterung der konjunkturellen Daten abhängig. In Europa hielt die neue EZB-Präsidentin Christine Lagarde an der geldpolitischen Ausrichtung ihres Vorgängers Mario Draghi fest. Sie forderte die Regierungen zu stärkeren fiskalpolitischen Maßnahmen auf. Im September hatte die EZB mit einem expansiven Maßnahmenpaket für eine weitere Unterstützung der schwächelnden Wirtschaft gesorgt. Dazu zählten die Senkung des Zinssatzes für Überschussliquidität, ein neues, unbefristetes Anleihenkaufprogramm ab November, sowie eine neue Reihe von langfristigen Refinanzierungsprogrammen für Banken.

Letztendlich waren es nachlassende Rezessionsängste aufgrund von positiven Konjunktursignalen, expansive Notenbanken und die Hoffnung auf fiskalpolitische Impulse im Vorfeld der US-Präsidentenwahl im kommenden Jahr, die für Aufschwung an den Aktienmärkten sorgten. Auch das Zustandekommen des „Phase 1-Deals“, ein Teilabkommen im Handelsstreit zwischen den USA und China, beflügelte die Aktienmärkte. Positiver Einfluss kam auch von den Unternehmensergebnissen für das dritte Quartal, die insgesamt über den Erwartungen lagen. Die Performance der Rentenmärkte war im vergangenen Jahr ebenfalls positiv. Investoren konnten sich sogar über positive Ergebnisse bei Investments in deutschen Staatsanleihen freuen.

## **Ausblick**

Unter dem amerikanischen Präsident Trump wird die globale politische Unsicherheit in 2020 bestehen bleiben. Bedeutende politische Ereignisse, wie die Präsidentschaftswahlen in den USA, werfen ihre Schatten voraus. Dies dürfte zu ausgeprägten Schwankungen zwischen Risikofreude und Risikoscheu führen, wenn Marktteilnehmer mal risikoreichere und mal risikoärmere Anlagen bevorzugen. Es sind sowohl Szenarien denkbar, in dem ein Großteil von Trump's Aufmerksamkeit innenpolitisch gebunden sein wird als auch, dass Trump versucht die Aufmerksamkeit der amerikanischen Wähler auf außenpolitische Felder zu lenken, in denen er sich profilieren kann. Auf europäischer Ebene wird interessant sein, wie und wann der Brexit nun vollzogen wird und darüber hinaus, wie sehr einzelne Staaten in der EU fiskalpolitisch eingreifen um eine schwächelnde Konjunktur zu stützen.

Der überwiegende Teil der Marktteilnehmer rechnet nicht mit steigenden Zinsen für das Jahr 2020. Allerdings könnte die neue EZB-Präsidentin Christine Lagarde nach einer Überprüfung der Effektivität von negativen Zinsen zu dem Schluss kommen hier eine Änderung einzuleiten und der Notenbankpolitik ihre eigene Handschrift zu geben. Ebenfalls interessant bleibt der weitere Kurs der Fed. Trump könnte versucht sein, Druck auf die Fed aufzubauen, damit diese die Zinsen weiter senkt um die Wirtschaft vor den Präsidentschaftswahlen anzukurbeln. Die Kombination aus Geld- und Fiskalpolitik – ein Thema, das im nächsten Jahr und darüber hinaus an Bedeutung gewinnen werde – könnte den Zyklus weiter verlängern und die robuste Binnennachfrage stärken.