

# Globale Umbrüche geben Takt für Wirtschaft und Märkte vor!

Folker Hellmeyer  
SOLVECON-INVEST GMBH  
Chefanalyst

11. JULI 2019

**SOLVECON**

# AGENDA

---

1. Prolog

2. Risiken

3. Chancen

4. USA (nur) quantitativ überzeugend...

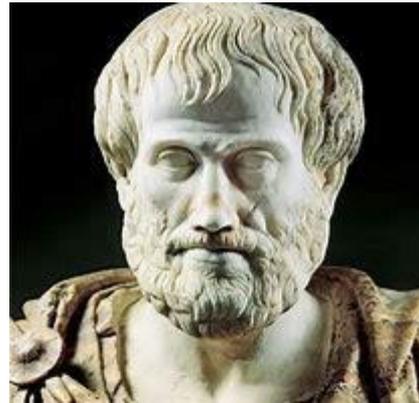
5. Eurozone vom Entlein zum Schwan?

6. Wie sicher ist der Aufschwung?

7. Aktienmärkte



# PROLOG: WARUM EIN ALTER GRIECHE WICHTIG IST!



# AGENDA

---

1. Prolog
2. Risiken
3. Chancen
4. **USA (nur) quantitativ überzeugend...**
5. Eurozone vom Entlein zum Schwan?
6. Qualität des Aufschwungs/Märkte?
7. Aktienmärkte



# US-ANGRIFF AUF EUROPA?



## Risiken:

- „America first“ verunsichert
- Angriff auf globales Organigramm verunsichert
- US-Handelspolitik verunsichert
- Energiepolitik als Mittel der Außenpolitik verunsichert
- Bayer/Monsanto – „Honey Trap?“
- Konfrontationspolitik



Fazit: US-Selbstüberschätzung als Basis für US-Isolation?

# US-ANGRIFF AUF CHINA?



## Fakten China:

- Fiskalpolitik: Circa. 300 Mrd. USD Mrd. Steuererleichterungen
- Geldpolitik: Senkung der Mindestreservesätze
- Strukturpolitik: Senkung von Import- und Exportzöllen ex USA  
Öffnung der Märkte/Investitionsregeln (BASF, Tesla)

## Fakten USA:

- Zölle: Maximal 25% auf 500 Mrd. USD belasten US-Standort  
(quantitativ, zusätzlich qualitative Komponente)

**Fazit: US-Selbstüberschätzung als Basis für US-Isolation?**

# EUROPA KONFRONTIERT MIT KRISEN



## 1. Ökonomie:

- Europa - Fliehkräfte in der EU – Brexit und Osteuropa
- China - Wird die Balance gehalten?
- Italien - Rom ist nicht London!
- Frankreich - Gelbwesten, ein vorübergehendes Phänomen?



## 2. Politik: Hotspots und Machtachsen im Umbruch

- Naher Osten
- Ukraine



# AGENDA

---

1. Prolog
2. Risiken
3. Chancen
4. **USA (nur) quantitativ überzeugend...**
5. Eurozone vom Entlein zum Schwan?
6. Wie sicher ist der Aufschwung?
7. Aktienmärkte



# CHANCEN: DIE ZUKUNFT LIEGT IM OSTEN ←

- Aufteilung der ökonomischen Welt:

Aufstrebende Länder (Fokus SCO)

63 % der Weltwirtschaft

88 % der Weltbevölkerung

70 % Devisenreserven

Wachstumspfad: 4,0% - 5,5 %



# CHANCEN: AUFSTREBENDE LÄNDER!



## Konjunkturbonanza – OBOR, Seidenstraße:

1. Aufbau der Infrastruktur von Moskau bis Südchina über Indien und Tigerstaaten in den Nahen Osten, nach Afrika und Europa (quantitatives Wachstum)
2. Nach Infrastrukturaufbau Erschließung des bisher brachliegenden Humankapitals
3. Umsetzung startet spürbar ab Mitte 2016
4. „BRIC-Story reloaded?“

## Risiko:

- Welche Wirkung entfaltet die „westliche“ Sanktionspolitik gegen Russland?
- Welche Kosten sind ihnen bisher entstanden?

# PROJEKT SEIDENSTRAßE (OBOR)



Source: Sheu and Kundu

# HAUSHALTSDATEN 2019/2020



in % des BIP Daten: IWF FM 04/18	Haushalt		Primärhaushalt		Primärhaushalt konj. bereinigt	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Eurozone	-1,0%	-0,9%	0,6%	0,7%	-1,1%	-1,1%
USA	-4,6%	-4,4%	-2,9%	-2,4%	-5,2%	-5,0%
Japan	-2,8%	-2,1%	-2,7%	-2,1%	-2,8%	-2,1%
UK	-1,3%	-1,2%	0,1%	0,2%	-1,2%	-1,0%

Quelle: IWF FM 04/19, SOLVECON

# WAREN- UND DIENSTLEISTUNGSBILANZ EUROZONE



In Mrd. EUR EC 06/18	2009	2011	2013	2015	2016	2017	2018 (P)	2019 (P)
<b>Griechenland</b>	<b>-24,3</b>	<b>-12,9</b>	<b>-4,5</b>	<b>-3,3</b>	<b>-4,5</b>	<b>-5,0</b>	<b>-5,2</b>	<b>-5,3</b>
Exporte	47,6	50,0	51,3	57,0	56,0	59,8	63,2	66,1
Importe	71,9	62,9	55,8	60,3	60,5	64,8	68,4	71,4
<b>Portugal</b>	<b>-13,4</b>	<b>-5,9</b>	<b>1,4</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,6</b>	<b>-3,0</b>
Exporte	49,1	57,5	63,6	70,5	73,6	79,4	84,8	89,4
Importe	62,5	63,4	62,2	72,7	75,8	81,8	87,4	92,4
<b>Spanien</b>	<b>-19,1</b>	<b>8,7</b>	<b>44,3</b>	<b>36,7</b>	<b>44,6</b>	<b>48,1</b>	<b>51,3</b>	<b>54,4</b>
Exporte	252,1	296,3	312,3	339,3	355,4	373,3	391,9	410,2
Importe	271,2	287,6	268,0	302,6	310,8	325,2	340,6	355,8
<b>Italien</b>	<b>-26,2</b>	<b>-12,9</b>	<b>44,8</b>	<b>36,3</b>	<b>32,4</b>	<b>34,7</b>	<b>34,1</b>	<b>34,1</b>
Exporte	361,5	425,1	438,0	469,8	481,2	507,4	530,1	552,3
Importe	387,7	438,0	393,2	433,5	448,8	472,7	496,0	518,2
<b>Frankreich</b>	<b>-35,2</b>	<b>-36,9</b>	<b>-28,4</b>	<b>-49,6</b>	<b>-67,5</b>	<b>-74,9</b>	<b>-72,3</b>	<b>-73,7</b>
Exporte	477,4	556,3	581,3	626,2	637,7	657,6	688,5	718,6
Importe	512,6	593,2	609,7	675,8	704,2	732,5	760,8	792,3
<b>Irland</b>	<b>19,1</b>	<b>329,4</b>	<b>32,7</b>	<b>72,8</b>	<b>49,9</b>	<b>87,2</b>	<b>94,9</b>	<b>99,8</b>
Exporte	163,4	178,2	186,6	295,5	309,1	330,4	349,4	365,3
Importe	144,3	148,8	153,9	222,7	259,2	243,2	254,5	265,5

Quelle: EC 06/18, SOLVECON

# KONJUNKTUR: EIN BLICK NACH VORN!



BIP Wachstum	2016	2017	2018	2019	2020
Global	3,2%	3,8%	3,6%	3,3%	3,6%
Industrialisierte Nationen	1,7%	2,4%	2,2%	1,8%	1,7%
Aufstrebende Nationen	4,4%	4,8%	4,5%	4,4%	4,8%
Welthandelsvolumen	2,2%	5,4%	3,8%	3,4%	3,9%

Quelle: IWF WEO 04/2019, SOLVECON

# AGENDA

---

1. Prolog

2. Risiken

3. Chancen

4. **USA (nur) quantitativ überzeugend...**

5. Eurozone vom Entlein zum Schwan?

6. Wie sicher ist der Aufschwung?

7. Aktienmärkte



# USA SCHULDEN GEGEN LEISTUNG – KRITISCHER ALS 2008!



	30. Sep 08	2018/2019	Veränderung in %
Staatsverschuldung	10.000 Mrd.	22.028 Mrd. (01/19)	+120,0%
Bilanzsumme Fed	800 Mrd.	3.825 Mrd. (06/19)	+378%
Konsumkredite	2.700 Mrd.	4.070 Mrd. (04/19)	+50,7%
Studentenkredite	577 Mrd.	1.598 Mrd. (03/19)	+176,9%
Unternehmensschulden	3.546 Mrd.	6.407 Mrd. (03/19)	+80,1%
Hypotheken Private Haushalte	10.580 Mrd.	10.905 Mrd. (03/19)	+3,1%
BIP	14.843 Mrd.	21.062 Mrd. (03/19)	41,9%

# AGENDA

---

1. Prolog
2. Risiken
3. Chancen
4. **USA (nur) quantitativ überzeugend...**
5. Eurozone vom Entlein zum Schwan?
6. Wie sicher ist der Aufschwung?
7. Aktienmärkte



# EU/EUROZONE – PERSONALFRAGEN!



- Welches Personal kann Europa neues Leben geben?
- Wer nimmt sich struktureller Reformen der EU an?
- Wer führt die Emanzipation der EU gegenüber USA?
- Wer richtet die EU auf die Landbrücke aus?



# EINFACH PIRÄUS ...



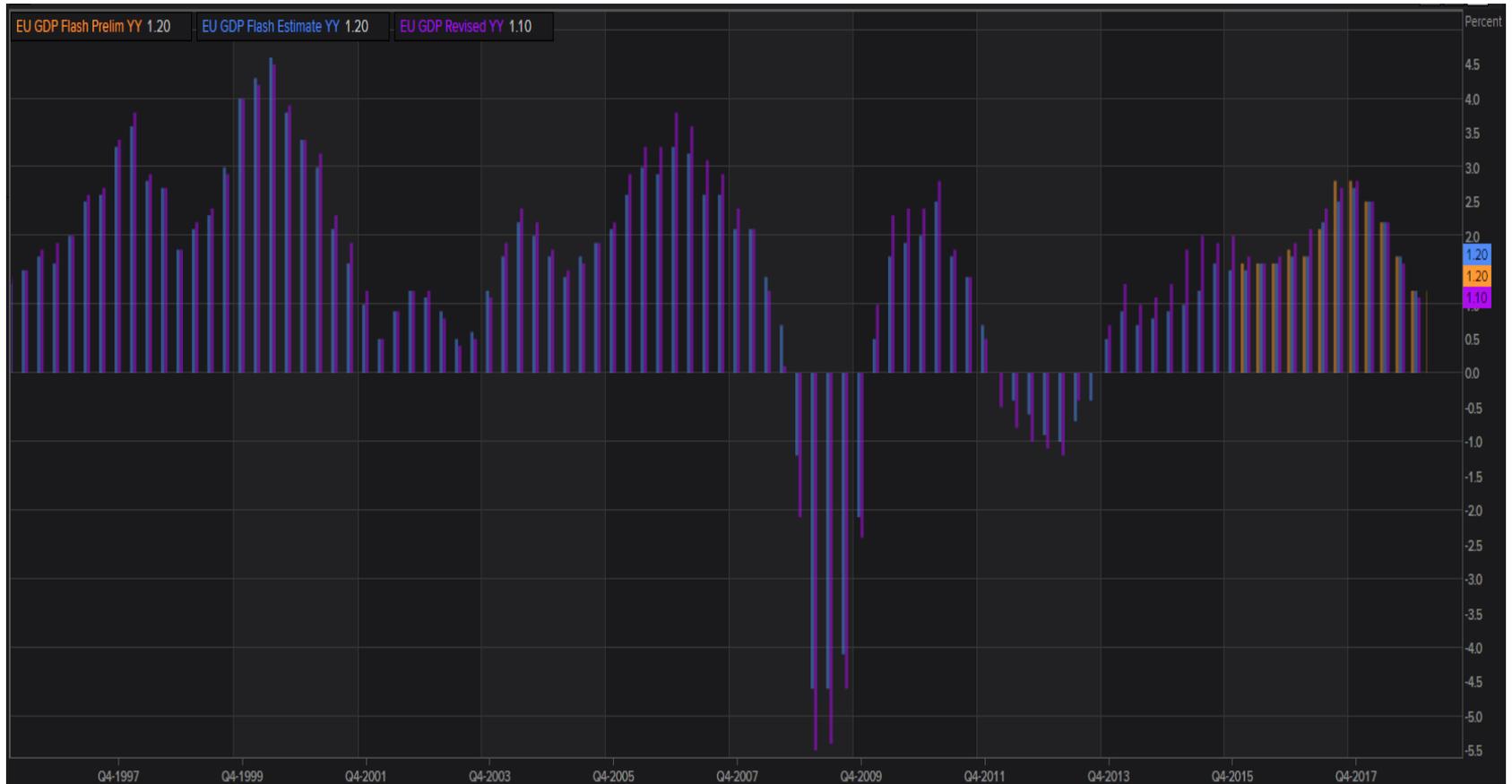
2009: 650.000 TEU

2018: 4.900.000 TEU



Quelle: DPA

# BIP - RICHTUNG POTENTIALWACHSTUM



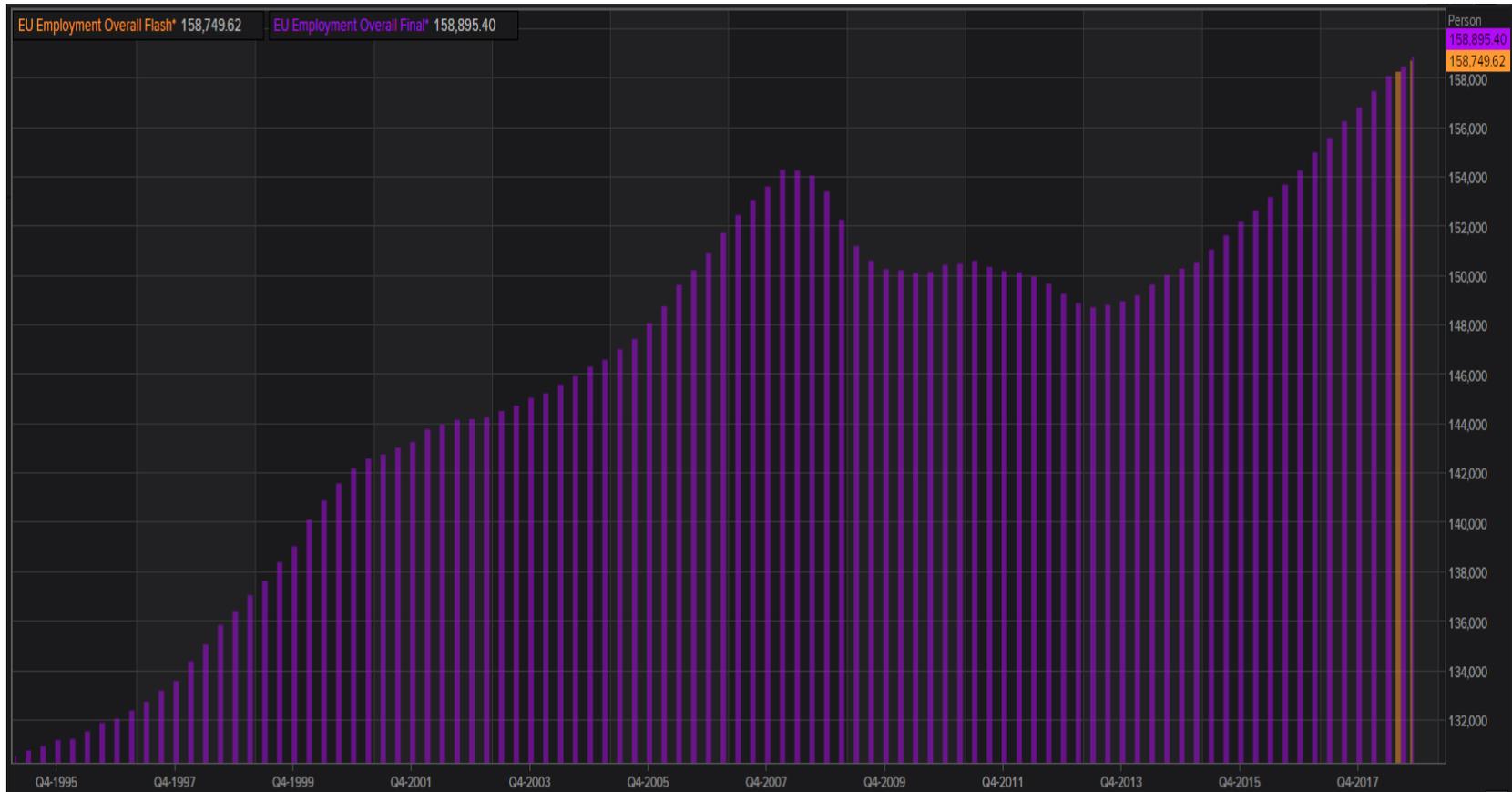
Quelle: Thomson Reuters

# ARBEITSLOSIGKEIT, TIEFPUNKT SEIT 06/2008



Quelle: Thomson Reuters

# BESCHÄFTIGUNG AM HISTORISCHEN HOCH



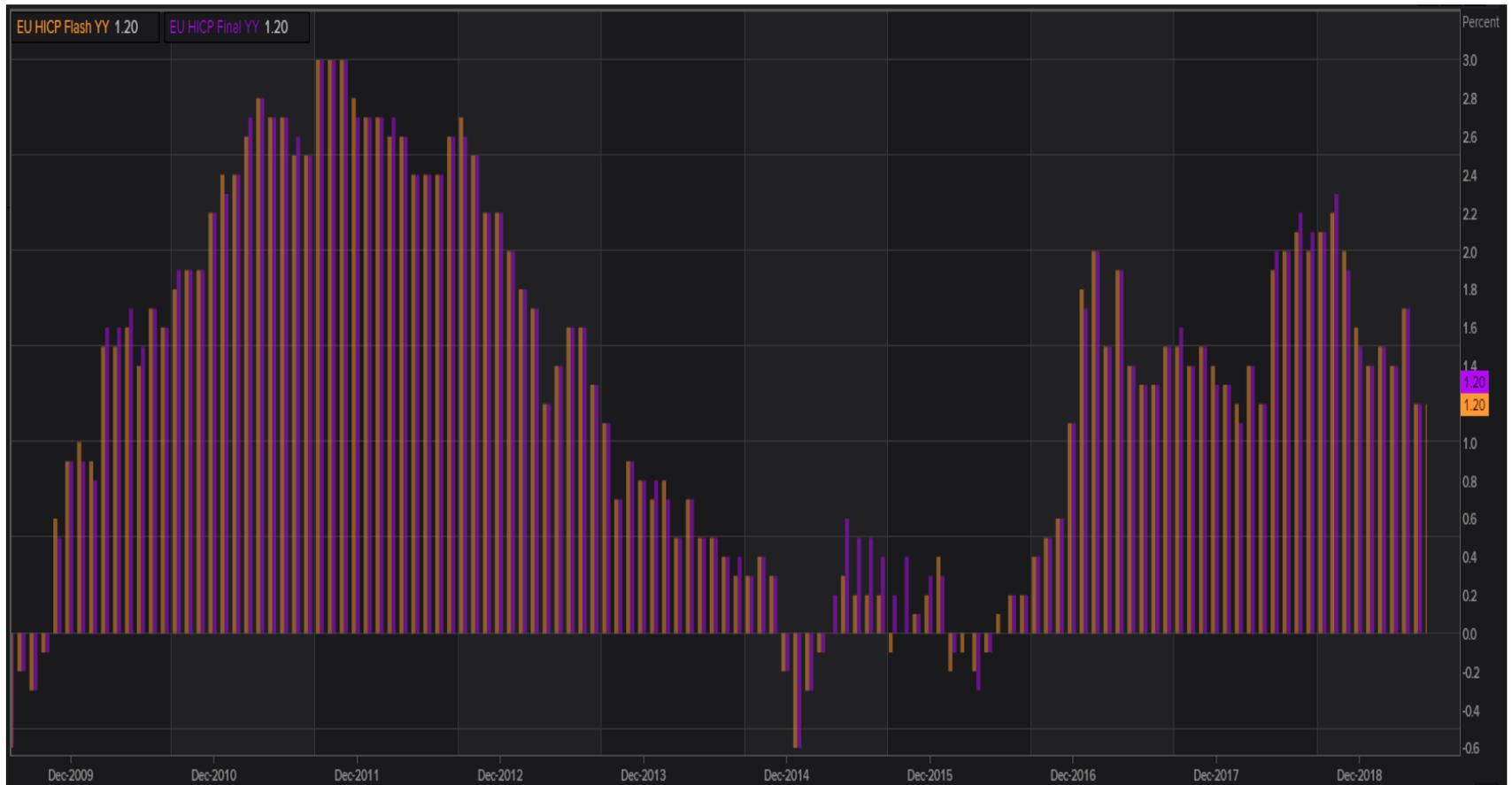
Quelle: Thomson Reuters

# ECONOMIC SENTIMENT INDEX



Quelle: Thomson Reuters

# INFLATION, DEFLATION KEINE THEMEN



Quelle: Thomson Reuters

# QUALITÄT DES WACHSTUMS FORMIDABEL!



Quelle: Thomson Reuters

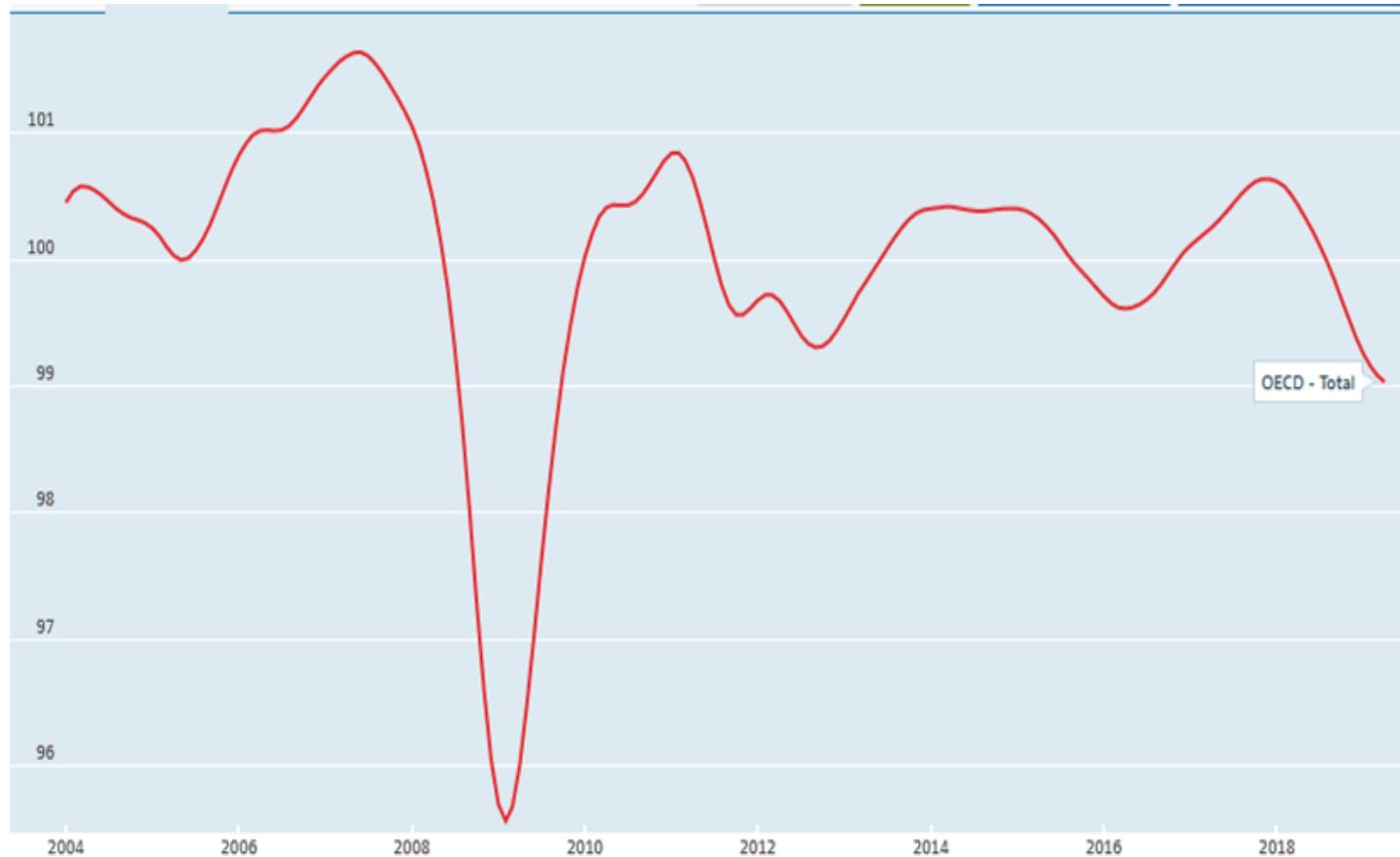
# AGENDA

---

1. Prolog
2. Risiken
3. Chancen
4. **USA (nur) quantitativ überzeugend...**
5. Eurozone vom Entlein zum Schwan?
6. Wie sicher ist der Aufschwung?
7. Aktienmärkte



# KONJUNKTUR: OECD FRÜHINDIKATOR



# KONJUNKTUR: OECD FRÜHINDIKATOR



	OECD	Eurozone	USA	China	Russland
07/2017	100,5	100,8	99,9	101,2	100,4
12/2017	100,7	101,1	100,3	100,4	101,0
07/2018	100,2	100,3	100,5	99,2	100,8
12/2018	99,5	99,7	99,6	98,5	99,8
01/2019	99,3	99,5	99,4	98,5	99,6
02/2019	99,2	99,4	99,2	98,6	99,6
03/2019	99,1	99,3	99,1	98,6	99,6
04/2019	99,1	99,2	99,0	98,7	99,5
05/2019	99,0	99,1	98,8	98,9	99,5

# KONJUNKTUR: EIN BLICK NACH VORN!



	IWF-Prognose 2019 WEO, 10/2018	IWF-Prognose 2019 WEO, 04/2019	SOLVECON Aktuell revidiert
Global	3,7%	3,3%	3,1%
USA	2,5%	2,3%	1,8%
Eurozone	1,9%	1,3%	1,3%
Deutschland	1,9%	0,8%	0,7%
China	6,2%	6,3%	6,4%
Russland	1,8%	1,6%	2,0%

# WIE SICHER IST DER AUFSCHWUNG?



Ökonomisch: Nachhaltiges Wachstum (strukturell) in Eurozone und im Durchschnitt der aufstrebenden Länder (= circa 75% des Welt-BIP).

Endogen schwächeres (kreditinduziertes Wachstum) in den USA, quantitativ gut, qualitativ schwach (desgleichen UK).

Geopolitik: Maßgebliches Risiko!  
Risikograd 20% für positives Basisszenario.

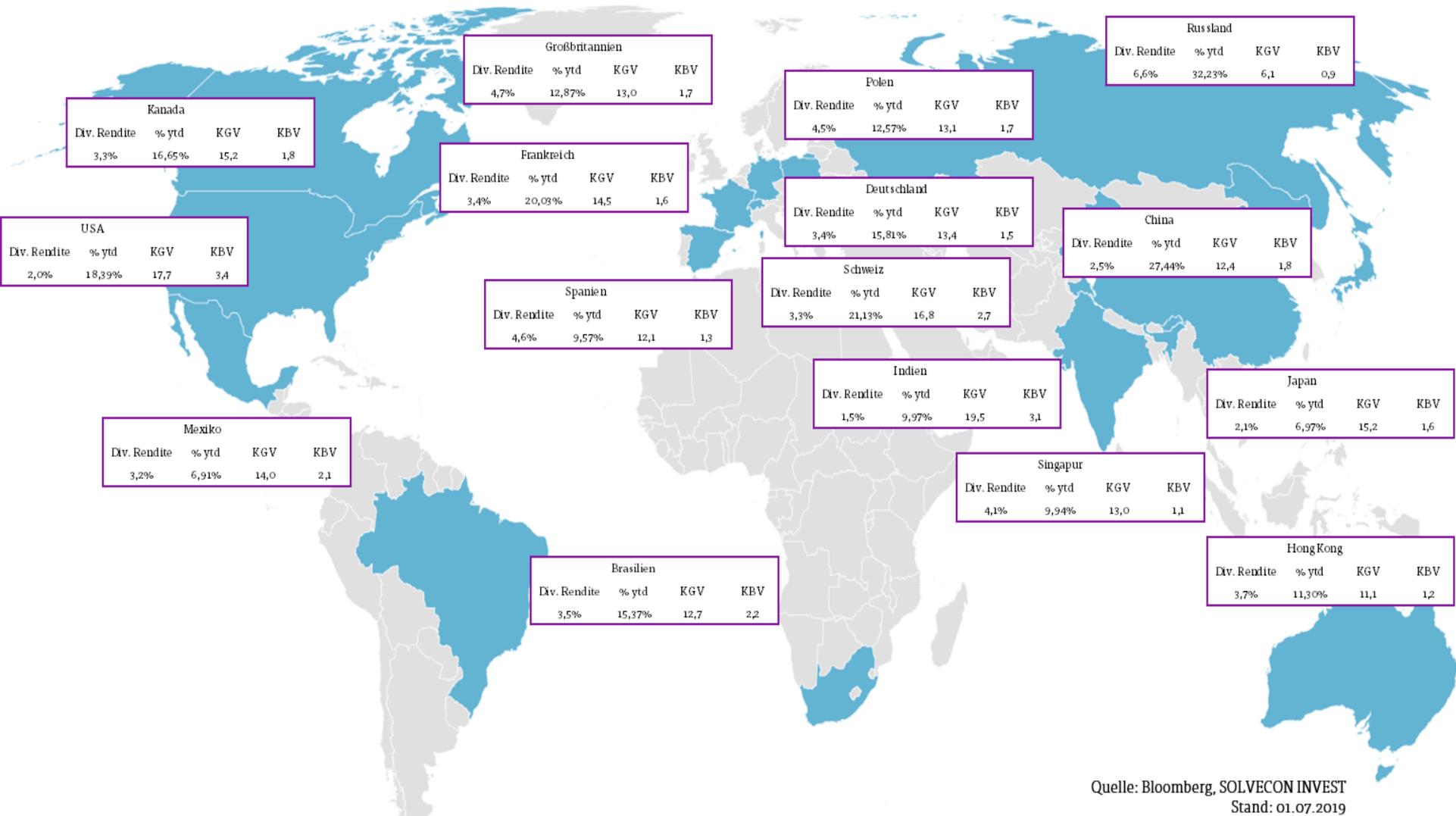
# AGENDA

---

1. Prolog
2. Risiken
3. Chancen
4. **USA (nur) quantitativ überzeugend...**
5. Eurozone vom Entlein zum Schwan?
6. Wie sicher ist der Aufschwung?
7. Aktienmärkte

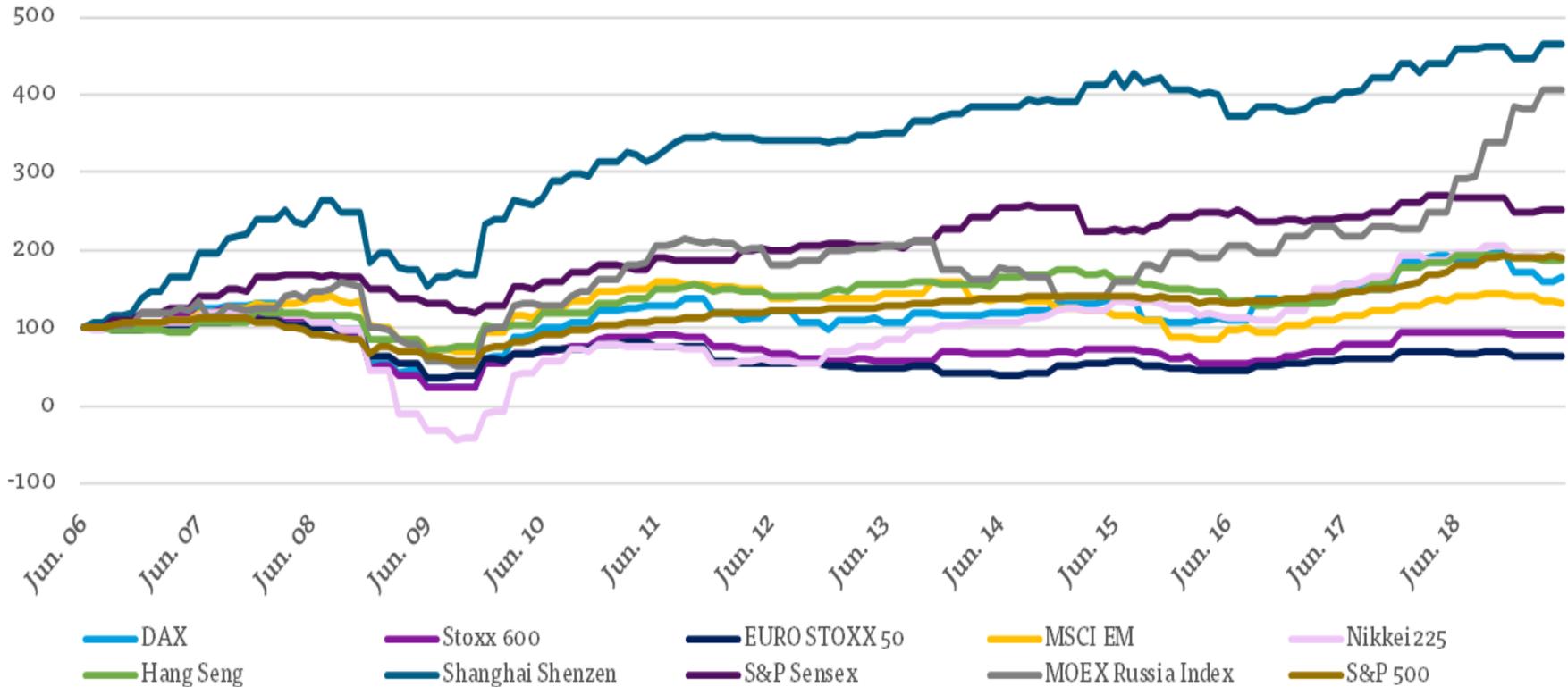


# AKTIENMÄRKTE



# AKTIENMÄRKTE -BEWERTUNG

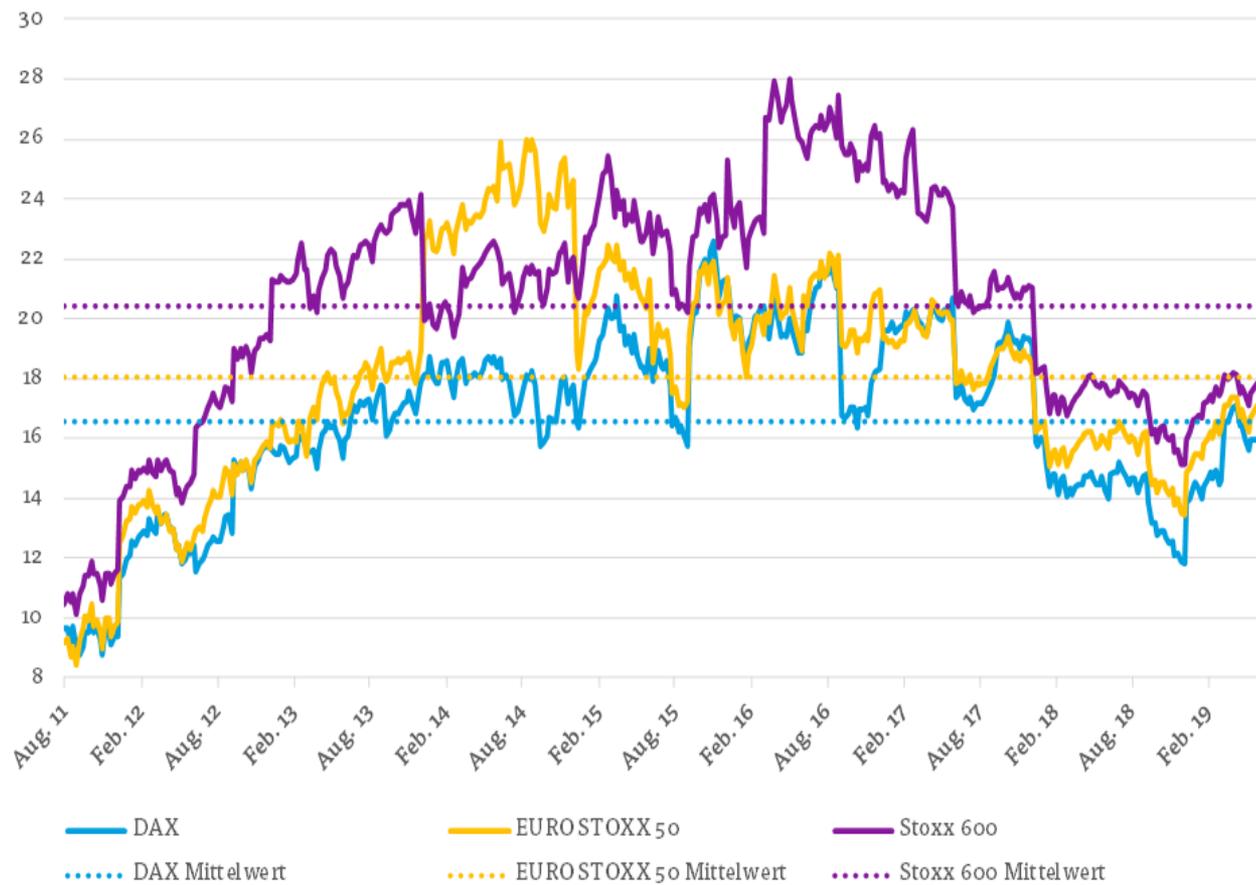
## Gewinnentwicklung langfristig



Quelle: Bloomberg, SOLVECON INVEST  
Stand: 01.07.2019

# AKTIENMÄRKTE - BEWERTUNG

KGV Bewertung Indizes



Quelle: Bloomberg, SOLVECON INVEST  
Stand: 01.07.2019

# ZINSEN: WELCHE ZINSEN?



A large, 3D-rendered red '0%' symbol, centered on the slide. The numbers and the percentage sign are thick and have a slight shadow underneath, giving them a three-dimensional appearance.

# ZINSEN: WELCHE ZINSEN?



## Taylor Rule Eurozone



Quelle: Bloomberg, SOLVECON INVEST  
Stand: 01.07.2019

# VIELEN DANK FÜR IHRE AUFMERKSAMKEIT

## FOLKER HELLMMEYER

### CHEFANALYST SOLVECON-INVEST

---

ZITAT VON JOHAN PETER HEBEL

**„KLAGE NICHT SO SEHR ÜBER DEN  
KLEINEN SCHMERZ, DAS SCHICKSAL  
KÖNNTE IHN DURCH EINEN  
GRÖßEREN HEILEN.“**

