

## ZINNECKERS GEDANKEN – 02 / 2017 - NACHTRAG

### RÜCKBLICK

Der Ausbruch des Dow Jones Index über die historische Marke von 20.000 und die Erholung der übrigen Aktienmärkte waren nach der Amtseinführung von Donald Trump nur von kurzer Dauer. Positive Nachrichten aus der Wirtschaft und von den Unternehmen auch aus Europa haben nicht ausgereicht, die Irritationen und die Verunsicherung der Öffentlichkeit nach den ersten Amtshandlungen des neuen Präsidenten zu verdrängen. Sie wurden dazu noch durch die Besuche der englischen Premierministerin in den USA und direkt danach in der Türkei verstärkt, die als Anbahnungsversuch für zukünftige bilaterale Abkommen nach dem Austritt Englands aus der EU gewertet worden sind. Die westlichen Rentenmärkte konnten sich vor dem Hintergrund steigender Inflationserwartungen auch nicht erholen und schlossen den Monat unverändert oder mit leichten Verlusten ab. In diesem Zeitraum hat der US Dollar gegenüber anderen Leitwährungen im Durchschnitt ca. 2.5% verloren.

### AUSBLICK

Nach den jetzigen Erfahrungen muss davon ausgegangen werden, dass die internationale Politik auch in den nächsten Monaten einen stärkeren Einfluss auf die Kapitalmärkte nehmen wird, als es den Akteuren lieb sein wird. Zu groß ist zurzeit die Verunsicherung über den Fortgang der Ereignisse, zumal seitens der EU neben dem Beginn der englischen Austrittsverhandlungen im März verschiedene Wahlen anstehen werden. Es muss daher mit erhöhter Preisvolatilität an den Börsen gerechnet werden, die einerseits die Risikobereitschaft der Anleger beeinflussen, andererseits aber auch neue Anlagechancen mit sich bringen wird. Am Ende sollten dann die wirtschaftlichen Fundamentaldaten wieder die Oberhand gewinnen, die auch weiterhin Aktieninvestments in ein positives Licht stellen.

Die Weltwirtschaft sollte wieder an Fahrt aufnehmen und nach der Voraussage der Weltbank in diesem Jahr um 2.7% nach 2.3% wachsen. Eine ähnliche Entwicklung wird zurzeit noch für die USA angenommen. Das reale BSP-Wachstum wird für dieses Jahr mit 2% nach 1.6% veranschlagt und könnte sich noch erhöhen, wenn die Unternehmenssteuerreform und die Deregulierung, wie von Herrn Trump vor der Wahl angekündigt, ohne Verzug umgesetzt würden. Für Europa fällt die Schätzung mit nur 1.5% nach 1.6 eher vorsichtig aus, obwohl Deutschland, Frankreich und Spanien mit ermutigenden Zahlen in das Jahr gestartet sind. Nach der Abkühlung bzw. Rezession in Japan und den neuen Industrieländern in den letzten beiden Jahren sollte auch hier mit einer Erholung in 2017 gerechnet werden. Dabei wird davon ausgegangen, dass es keinen Strukturbruch im globalen Warenaustausch wegen der politischen Eskapaden seitens der USA und Englands geben wird.

Während der letzten Monate sind die Inflationsraten in den Industrieländern in Bewegung geraten. Sie haben sich den Planzahlen der Zentralbanken von 2% soweit angenähert, sodass die nächste Zinserhöhung der amerikanischen Zentralbank lediglich eine Frage der Zeit ist. Würde die Entscheidung bereits im 2. Quartal fallen, würde das den Druck auf die EZB deutlich erhöhen, aus Gründen der zukünftigen Preisstabilität über eine erste Zinserhöhung und über ein früheres als geplantes Ende des QE nachzudenken. Dieser Schritt wäre sicherlich Wasser

auf die Mühlen der Sparer und der Altersvorsorgeunternehmen, der aber seitens vieler EU Politiker aus den immer noch schwächelnden südlichen Ländern torpediert würde.

## KAPITALMARKTAUSSICHTEN

Das sind für den traditionellen Rentenanleger auf absehbare Zeit keine guten Aussichten, positive Gesamterträge zu erzielen, und für alle anderen Investoren sind Renten keine Alternative zu Aktienanlagen. In der Erwartung steigender Unternehmensgewinne für 2017 sollten sich dann interessante Einstiegsmöglichkeiten in Aktien bieten, wenn sich die durch die Bürger zu Recht aufgeheizte politische Lage wieder normalisieren und die Anleger sich wieder den Fundamentaldaten zuwenden. Das gilt nicht nur für die USA. Für den S&P 500 Index werden für 2017 \$128 pro Aktie nach \$ 116 prognostiziert, was einem KGV von 17 entspricht. Diese Bewertung ist bei dem erwarteten Zinsniveau von 3% für 10jährige Anleihen angemessen aber nicht zu hoch, zumal wenn die versprochene Steuerreform und die Deregulierung in der Administration ohne Verzug in Gang gebracht werden. In der EU gilt dies bei der viel niedrigeren Bewertung der Aktien und den attraktiven Dividendenrenditen umso mehr. An der Branchenauswahl hat sich nichts geändert. Die Favoriten sind Halbleiter und die Kommunikationstechnologie, Internet und Software, und das Thema Entwicklung der Infrastruktur mit den Branchen Baurohstoffe, Kapitalgüter, Transport und Banken.

1.2.2017