

ZINNECKERS GEDANKEN – 04 / 2017

RÜCKBLICK

Im ersten Quartal sind die westlichen Volkswirtschaften auf Reflationskurs eingeschwenkt. Mit ansteigendem Wirtschaftswachstum und verbesserten Gewinnen aus Finanzdienstleistern, der Industrie und der IT Branche sind die Inflationsraten im März auf Jahresbasis auf über 2% und in den USA sogar auf 2,7% angesprungen. Das hat die FED bereits im März dazu veranlasst, die Zinsen zum dritten Mal zu erhöhen, während die übrigen Zentralbanken ihre bisherige Linie des leichten Geldes zur Stützung des Aufschwungs beibehalten.

Der kritische Start der Trump-Regierung, der Austritt Englands aus der EU und die Entwicklung in der Türkei haben die demokratischen Kräfte für den Erhalt der EU in einem nicht erwarteten Ausmaß mobilisiert und den Rechtsextremisten eine Abfuhr erteilt, wie es die Wahlen in Holland und auch im Saarland bestätigt haben. Die Investoren haben dennoch die allgemein entstandene politische Verunsicherung zum Anlass genommen, auf Sparmodus zurückzuschalten. Während die Märkte für westliche Staatsanleihen sich im Monatsverlauf stabilisiert haben, hat der US Dollar einiges von seiner bisherigen Stärke eingebüßt und die Aktienbörsen sind nach dem Aufschwung seit den US-Wahlen Ende März in die Konsolidierung eingetreten.

AUSBLICK

Die Amtszeit der ersten 100 Tage von Donald Trump haben der Weltöffentlichkeit bereits vor Augen geführt, dass der neue Präsident seine Wahlversprechen ohne den gesamten Rückhalt der Partei nicht durchsetzen kann. Als politischer Außenseiter in dieses Amt hineingewählt, wird er deshalb schnell lernen müssen, wie er Mehrheiten in beiden Parteien für seine Vorhaben gewinnen kann, um am Ende erfolgreich zu sein. Nach der überraschenden Niederlage in der Revision zur Gesundheitsreform und den zunehmenden Widerständen gegen den Mauerbau entlang der gesamten Grenze mit Mexiko, muss seine propagierte Steuerreform jetzt ein Erfolg werden, will er nicht das in ihn gesetzte Wählervertrauen verlieren und seine Präsidentschaft aufs Spiel setzen.

Der nahende Brexit, die wachsende politische Instabilität in den USA und der Türkei mit der in den kommenden Monaten wieder auflebenden Flüchtlingsbewegung aus Afrika hat den Bürgern und vor allem den hiesigen Politikern endlich klar gemacht, dass sich das Zeitfenster für ein eigenverantwortliches Europa in Freiheit und Wohlstand allmählich zu schließen beginnt. Jeder der 27 Nationalstaaten der EU wird für sich entscheiden müssen, ob er jetzt die Souveränität über die Finanzen, Wirtschaft und Arbeit sowie die Außenverteidigung auf die EU übertragen wird. Es gibt Anlass zur Hoffnung, dass nach den Wahlen die demokratischen Kräfte Frankreichs und Deutschlands nicht nur deren Rechtspopulismus in die Schranken weisen, sondern nun endlich ihrer Führungsrolle in der EU gerecht, den überfälligen Einigungsprozess wieder vorantreiben und ihn in einem gesetzten Zeitrahmen zu Ende bringen werden, und sei es nur in der Form des Modells der zwei Geschwindigkeiten.

Für die USA und Europa inklusive England steht das Zeitfenster nicht unbeschränkt offen, denn ein auch nur teilweises Scheitern sollte die notwendigen öffentlichen und privaten Kapitalinvestitionen zur Verbesserung der Infrastrukturen konterkarieren und über die Zeit den

Volkswirtschaften schaden. Diese Sorge, dass der Zug ins Stocken geraten könnte, treibt die Finanzmärkte zu Beginn des Quartals um, was sich in der wieder ansteigenden Marktvolatilität als Ausdruck der Nervosität der Anleger widerspiegelt. Es sollte deshalb davon ausgegangen werden, dass die Aktienmärkte in ihrer Gesamtheit bei den gegebenen politischen Unwägbarkeiten zunächst einmal in eine Warteschleife eingetreten sind. Gleiches sollte auch für die Währungs- und die Anleihenmärkte gelten.

KAPITALMARKTAUSSICHTEN

Trotz der über den westlichen Gesellschaften lastenden politischen Störfaktoren sollte aber nicht verkannt werden, dass die positive ökonomische und finanzwirtschaftliche Ausgangslage unverändert anhält. Die Aussichten auf einen erfolgreichen Abschluss der amerikanischen Steuerreform und mehr Klarheit über den neuen Europäischen Kurs nach den Wahlen in Frankreich mit einem deutlichen Bekenntnis zu Europa sollte die Aktienmärkte wieder in Schwung bringen. Zudem kann mit einem robusten Gewinnwachstum der Unternehmen für das erste Quartal gerechnet werden, die in den kommenden Wochen veröffentlicht werden. Der feste Dollar, niedrige Rohstoffpreise und stabile Zinsen haben den Unternehmen, vor allem in Europa, dabei geholfen.

In den USA gehören auch weiterhin die nicht zyklischen Konsumaktien, die erneut aus Gründen der Sicherheit in den letzten Wochen wieder Käufer angezogen haben, während auf der anderen Seite Finanzwerte und Aktien der zyklusabhängigen Industrien zum Teil erheblich korrigiert haben. Diese Tendenz sollte noch weiter anhalten, bis Regierungsinitiativen in Bezug auf Steuerreformen und Infrastrukturprogramme Realität werden. Nicht davon betroffen sind die Industriebereiche, die auf den Gebieten der Digitalisierung, der Automatisierung und der Halbleitertechnologien tätig sind und das Internet dominieren, wie die Marktführer GOOGLE, Apple, Amazon und Facebook. Hier werden weiterhin solide Geschäftsergebnisse erwartet, es sei denn, sie würden durch Gesetzesinitiativen in ihren Geschäftsmodellen behindert.

Diese Tendenz gilt im Grunde auch für die europäischen Märkte, die allerdings im März begonnen haben, die US-amerikanischen Aktien in der Kursentwicklung zu überflügeln. Diese Bewegung wurde vornehmlich von institutionellen US-Investoren ausgelöst, die wegen der relativ attraktiven Bewertung europäischer Aktien, des ansteigenden Wirtschaftswachstums und des niedrigen Euro nach 2 Jahren wieder nach Europa zurückgekehrt sind. Dieser Trend sollte auch in den Sommer hinein anhalten, sodass bei Neuengagements der Fokus vermehrt auf Europa ausgerichtet sein sollte.

Solange das Inflationsgefüge auf dem Niveau von ca. 2% bestehen bleibt, sollten auch die Anleihenmärkte am langen Zinsende für Investoren vor allem in Nordamerika aus Gründen der Sicherheit noch attraktiv bleiben. Gold könnte zeitweise von einem leichteren US Dollar profitieren. Bei dem bestehenden Angebotsüberhang ist allerdings mit einer nachhaltigen Aufwärtsbewegung nicht zu rechnen.

31.3.2017