

## ZINNECKERS GEDANKEN – 06 / 2017

### RÜCKBLICK

Die westlichen Rentenmärkte haben sich trotz der Möglichkeit der zweiten US-Zinserhöhung in diesem Jahr und wegen der Äußerungen Herrn Draghis, die bestehende Zins- und Geldpolitik ohne zeitliche Eingrenzung beizubehalten, über den Monat hinweg wieder erholt. Ausschlaggebend waren das immer noch zu schwache Wirtschaftswachstum in der EU und die aus Sicht der EZB zu moderate Preissteigerung. Einige Aktienbörsen wiederum unter der Führung der USA haben im abgelaufenen Monat neue Allzeithochs erreicht. Ausgehend von dem IT und Technologie getriebenen Nasdaq Index über den S+P 500 haben einige Börsen in den neuen Industrieländern Korea, Indonesien, Indien und Mexico in Erwartung einer Verbesserung der Weltwirtschaft ebenfalls neue Rekordstände in ihren Heimatwährungen erzielen können. In Europa schaffte das auch der englische FTSE 100 Index, dessen Gesellschaften vor allem durch die Abwertung des Pfund profitiert haben. Die endgültige Wahl von Herrn Macron zum französischen Präsidenten zu Beginn des Monats hat den EU Börsen zunächst noch einen weiteren Schub verliehen. Diese Bewegung ist aber durch das kritische Auftreten des amerikanischen Präsidenten in Europa und das Ende des Berichtszeitraums der Unternehmensberichte zum Monatsende unterbrochen worden. Das gilt auch für die großen Aktien im DAX Index. Die in den MDAX und TECDEX Indizes zusammen gefassten Aktien konnten allerdings in ihrer Gesamtheit wiederum neue Allzeithochs verzeichnen. Der US Dollar hat zur Monatsmitte die kritische technische Marke von 1.10 zum Euro verletzt und notierte zuletzt über 1.12.

### AUSBLICK

Die Kapitalmärkte werden im Juni in der an Wirtschaftsnachrichten armen Zeit vor allem von der Politik und den anstehenden Wahlen in Europa im Bann gehalten werden. Auch wenn Herr Trump irrtümlich glaubt, sein Amt wie sein eigenes Immobilienimperium führen zu können und damit die internationale Diplomatie irritiert und immer wieder vor den Kopf stößt, ist doch nach den Treffen in Europa positiv festzuhalten, dass die USA weiter zur globalen Handelsfreiheit und zur Nato und im Kampf gegen den IS Terror stehen. Auf den Klimadissens, ein besonderes EU Anliegen, wird vor allem Deutschland eine Antwort finden müssen. Auch auf die amerikanische Schelte der zu geringen Beteiligung an den NATO-Kosten und der Jahre langen Handelsüberschüsse nicht nur mit den USA wird die neue deutsche Regierung befriedigende Lösungen finden müssen. Die Handels- und Leistungsbilanzüberschüsse auch gegenüber den EU Mitgliedern sind ein schon lange anstehendes und ungelöstes Problem. Das hat größtenteils die große Koalition zu verantworten, die es in 8 Jahren versäumt hat, den vor sich hingeschobenen Reform- und Investitionsstau aufzulösen.

Der Wahlreigen beginnt am 8. Juni in England. Entsprechend des Ausgangs sollte die EU dann mehr Klarheit über das Brexit-Verfahren haben. Danach steht am 11. und 18. Juni die Wahl der 577 Kandidaten zur französischen Nationalversammlung an. Hier ist zu hoffen, dass der Präsident dann auf eine liberal-demokratische Mehrheit bauen kann, um seine gesetzten nationalen und europäischen Ziele verwirklichen zu können. In diesem Zusammenhang ist die

Rede von Frau Merkel in Bayern bemerkenswert, dass die EU nicht nur weiterhin eng mit den Freunden in England und in Amerika international zusammenarbeiten will, sondern dass die EU in Zukunft ihr eigenes Schicksal in die Hand nehmen müsse. Das sollte Wasser auf die Mühlen von Herrn Macron sein, dem dann einzig verlässlichen Partner von Frau Merkel nach ihrer wahrscheinlichen Wiederwahl im September. Danach sollte Italien in einer vorgezogenen Neuwahl mit einer dann hoffentlich arbeitsfähigen demokratischen Regierung den diesjährigen Wahlreigen beenden.

## **KAPITALMARKTAUSSICHTEN**

Vor diesem Hintergrund und der sich weiter verstärkenden Weltwirtschaft, auch wenn zurzeit die Zeichen in China nicht so rosig ausschauen, sollten die Kapitalmärkte in Verbindung mit niedriger Inflation und ausreichender Zentralbankenliquidität in ihrer Gesamtheit weiter beflügelt werden. Zudem sollte Herr Trump endlich seine von der Mehrheit der Amerikaner unterstützte Steuerreform auf den Weg bringen.

Die mögliche Zinserhöhung sollte bereits weitestgehend in den amerikanischen Rentenmarkt eingepreist sein. Mit der Zusicherung von Herrn Draghi, seine Politik auf lange Zeit nicht zu verändern, ist auch in der EU der heutige Risikorahmen an den Rentenmärkten abgesteckt.

Die westlichen Aktienmärkte, deren positiver Trend grundsätzlich weiter anhalten sollte, sollten aber auch weiterhin von Branche zu Branche sehr differenziert verlaufen. Aktien der Finanz- und der Automobilindustrie werden es in diesem Zins- und Konjunkturmilieu schwer haben, ihre Unternehmensgewinne wesentlich steigern zu können. Das gilt auch noch für die Mehrheit der Kapitalgüterindustrien und die industriellen Gebrauchsgüter, solange in den europäischen Ländern Kapitalinvestitionen in die Infrastruktur nur zögerlich angegangen werden und das von Herrn Trump angekündigte Infrastrukturprogramm nicht Realität wird. Auf der anderen Seite sollten die Branchen und Gesellschaften, die einen weitestgehend vom Konjunkturzyklus unabhängigen eigenen Lebens- und Wachstumszyklus durchlaufen und global operieren, ihren Bullenmarkt fortsetzen. Dazu gehören die Internetgesellschaften wie Amazon, Alibaba, Google, Facebook, Softwaregesellschaften wie Microsoft und SAP und alle Branchen, die mit Hilfe der Digitalisierung und der Entwicklung künstlicher Intelligenz unsere Zivilisationen auf allen Wirtschaftsgebieten in Richtung Industrie 4.0 vorantreiben. Dazu gehören auch Aktiengesellschaften der Medizindienstleistungs- und Medizintechnikindustrien und die diversen Vertreter der Lifestyle-Industrie. Obwohl diese Wachstumsaktien seit langem relativ hoch bewertet sind und technische Rückschläge jederzeit denkbar sind, sollten sie auch weiterhin wichtige Bausteine in langfristig konzipierten Aktienportfolios sein.

1.6.2017