

RÜCKBLICK

In Erwartung einer allmählich restriktiver werdenden amerikanischen Zinspolitik sind die zweijährigen Zinsen in den USA seit Anfang September um über 30 Basispunkte auf nun 1.62% gestiegen. Die Renditen der 10jährigen Staatsanleihen in den USA und auch in Europa mit Ausnahme Portugals sind dieser Tendenz ebenfalls gefolgt und wieder angestiegen. Demgegenüber haben die westlichen Aktienmärkte ihre seit September begonnene Erholung im Oktober auf Grund wiederum enormer Mittelzuflüsse verstärkt fortgesetzt. Trotz der vielerorts erreichten Höchststände ist das Anlegerinteresse an Aktieninvestments erneut durch die seit dem Sommer immer sichtbarer werdende synchrone globale Wirtschaftserholung in Verbindung zusätzlich steigender Unternehmensgewinne für 2018 angefacht worden.

Das gilt für die US amerikanische Börse, die bereits bei guter Konjunktur durch den gemeinsamen politischen Willen, endlich eine umfassende Steuerreform auf den Weg zu bringen, zusätzlich beflügelt worden ist. Das gilt aber auch für den vergleichsweise niedrig bewerteten japanischen Aktienmarkt, der nach dem glänzenden Wahlerfolg des Premierministers Shinzo Abe bei den Unterhauswahlen weiter auf Kontinuität in der Finanz- und Wirtschaftspolitik setzt. Mit dem Übersteigen des Nikkei225 Index über die Marke von 21.000 hat die japanische Börse eine seit über 20 Jahren bestehende markttechnische Barriere überwunden. Von der globalen konjunkturellen Aufwärtsbewegung sollte Deutschland ebenfalls als Investitionsgüter und Export getriebener Wirtschaft überproportional profitieren, zumal die Aussichten auf eine neue stabile Regierung nach der Bundestagswahl wesentlich gestiegen sind. Zudem hat die EZB mit ihrer Entscheidung, die Rentenkäufe zu halbieren dafür aber den Ankaufzeitraum zu verlängern, den EU Börsen neue Munition an die Hand gegeben. Die deutsche Aktienbörse hat darauf mit einem neuen Allzeithoch eine klare Antwort gegeben. Die Aktienbörsen Frankreichs, Hollands und der Schweiz haben in diesem Fahrwasser neue zyklische Höchststände erreicht.

AUSBLICK

Die letzten Konjunkturzahlen aus den USA, Asien und Japan, aus Deutschland und Europa haben bestätigt, was sich seit dem Jahresende bereits angedeutet hat: Der Juli 2016 war der Wendepunkt in der US-amerikanischen Zinspolitik und damit das Ende der seit 2009 bestehenden Deflationwirtschaft und der Beginn der Reflationierung der globalen Wirtschaft. Heute stehen wir am Anfang eines synchronen Wirtschaftsaufschwungs mit steigender Beschäftigung, steigenden Löhnen, eine sich verfestigende Nachfrage nach Konsumgütern und eine durch die Privatwirtschaft und die öffentliche Hand angekurbelte Investitionsgüterkonjunktur. Die Wertschöpfung aus der Digitalisierung und der Einsatz neuer Technologien werden auf einer Seite auf dem Weg zur Industrie 4.0 zwar viele alte Arbeitsplätze vernichten aber auf der anderen Seite gleichzeitig enorme Produktivitätsfortschritte hervorbringen und neue Unternehmen und höherwertige Arbeitsplätze schaffen.

Vor diesem Hintergrund sollte die amerikanische Zentralbank als erste ihr Beschäftigungs- und Inflationsziele erreichen und mit ihrer restriktiveren Geldpolitik fortfahren, zumal wenn im ersten Quartal 2018 die Steuerreform mit den dann folgenden positiven Auswirkungen auf die Unternehmensgewinne und Privateinkommen in Kraft treten würde. Von diesem Ziel sind die EU und Japan noch weit entfernt, die immer noch mit disinflationären Tendenzen trotz der bereits sichtbaren Verbesserung der Wirtschaft zu kämpfen haben und deshalb auch weiterhin an ihren eingefahrenen Politiken des leichten Geldes festhalten. Auch China ist nach den guten Wirtschaftszahlen auf dem richtigen Weg und wird damit der Weltwirtschaft ebenfalls eine wichtige Stütze sein.

KAPITALMARKTAUSSICHTEN

Die Veränderungen im globalen ökonomischen Umfeld haben seit September an den Kapitalmärkten ihren überall sichtbaren Niederschlag gefunden. Mit dem Beginn steigender Zinsen in den USA ist auch die Erholung des Euro gegenüber dem US Dollar zu Ende gegangen. Die Aktienmärkte haben seitdem und verstärkt im Oktober wieder an Fahrt gewonnen, aber mit einem Wechsel der Marktführer. Dieses neue Szenario sollte auch in Zukunft Bestand haben. Mit der Ausweitung der Zinsschere zwischen den USA, Europa und Japan sollte der US Dollar wieder an Stärke gewinnen, wobei aus technischer Sicht der Euro um 1.10 gegenüber dem Dollar nicht auszuschließen ist. Die relative Attraktivität von Aktien gegenüber Zinsanlagen, sollten die Aktienmärkte auch weiterhin beflügeln, und das gilt für alle westlichen Börsen. Allerdings sollte das Anlegerinteresse vor dem konjunkturellen Hintergrund bei moderater Reflation von den nicht zyklischen, defensiven Anlagemedien wie Nahrungsmittel, Tabak- und Genussmittel sowie Kosmetik und Gesundheitswesen zu den konjunktursensitiven und zyklischen Industrie- und Aktiengruppen hinüberwechseln.

Dazu zählen auch die verarbeitende Industrie und die Dienstleistungsunternehmen, die in besonderem Maß von der sich beschleunigenden Digitalisierung profitieren sowie die Technologieunternehmen, die die Vorprodukte, wie Halbleiter und Memory Chips, und die dazugehörige IT und Software bereitstellen. Das neue I-Phone X von Apple, zum Beispiel, könnte vollkommen neue Maßstäbe in der Smartphone Technologie setzen. Banken und Versicherungen, die ihre Geschäftsmodelle nach dem Lehman-Debakel überarbeitet und neu gestaltet haben, sollten ebenfalls von dem sich verändernden Umfeld profitieren, während die Industrierohstoffe, Öl und Gold auch weiterhin in ihren bestehenden Kursbändern verharren sollten und somit als Anlageinstrument zur Zeit relativ unattraktiv bleiben.

Aktienmärkte in diesen Kurshöhen tragen immer das Risiko in sich, technisch bedingten Kursrückschlägen oder politisch bedingten Störungen in Europa oder den USA ausgesetzt zu sein. Das verändert aber nicht den langfristigen positiven Grundtrend der Aktienbörsen in Europa und Japan und auch weiterhin in den USA.

28.10.2017