

## Weltbild – Update per Oktober 2014

### **Die Welt ist voller Chancen für gute Investments. Wir müssen sie nur lokalisieren.**

Unter diesem Motto liefern wir Ihnen seit Januar 2013 zu jedem Quartalsbeginn ein Update über unser "Bild von dieser Welt" und die Schlussfolgerungen, die wir daraus ziehen. Die nachfolgende Kurzzusammenfassung ermöglicht Ihnen unsere Einschätzung für die wichtigsten Regionen in einer Minute zu überfliegen.

#### **USA: die Konjunktur bewegt sich auf einem soliden Pfad**

Amerika hat sich in der Rolle der Konjunkturlokomotive für die Weltwirtschaft etabliert. Das Bruttoinlandsprodukt wächst in 2014 auf Jahresbasis mit etwa 3% und der Ausblick auf 2015 stellt eine moderate Wachstumsbeschleunigung in Aussicht. Der Arbeitsmarkt verbessert sich kontinuierlich und stützt die für Amerika so wichtige Konsumentenstimmung. Der Trend zur Reindustrialisierung hält an (Stichwort: günstige Energiepreise durch die Schiefergasförderung). Viel Diskussionsbedarf gibt es um die weitere Geldpolitik der Fed. Wann und mit welcher Geschwindigkeit wird sie die Zinsen erhöhen? Aktuell erwartet der Markt eine erste Zinserhöhung für den Sommer 2015.

#### **Europa: die EZB stemmt sich mit aller Macht gegen einen Rückfall in die Rezession**

Bereits im Juli wiesen wir darauf hin, dass die weitere Konjunkturerholung in Europa kein Selbstläufer ist. Das Wachstum hat sich in den Sommermonaten spürbar abgeschwächt. Mangelnder Reformwille in Frankreich und Italien aber auch deutliche Schwächeanzeichen der deutschen Konjunktur haben tiefe Sorgenfalten bei den Währungshütern um EZB-Chef Mario Monti hinterlassen. Die Europäische Notenbank hat die Zinsen im September nochmals gesenkt und den Ankauf von Pfandbriefen und Kreditverbriefungen beschlossen. Weitere unkonventionelle Maßnahmen (Ankauf von Staatsanleihen im großen Stil = Quantitative Easing) werden diskutiert und die Wahrscheinlichkeit, dass ein solches Programm gestartet wird, steigt mit jeder unbefriedigenden Konjunkturzahl. Unterstützung erhält die europäische Exportwirtschaft von der deutlichen Abwertung des Euro, der zum Beispiel gegen den US Dollar seit Ende Juni um mehr als 8% einbüßte. Hält dieser Trend an, wirkt dies in den kommenden Monaten wie ein Konjunkturprogramm. Die Krise in der Ostukraine hat jüngst an Brisanz verloren – ein Wiederaufflackern des Themas ist jederzeit möglich.

#### **Japan: das große Experiment – ohne Erfolgsgarantie**

Wenig Veränderung sehen wir in der Entwicklung in Japan. Die Yen Abschwächung verbessert zwar die Chancen der großen exportintensiven Industrieunternehmen, gleichzeitig hat sich die Binnenkonjunktur noch nicht vollständig von der Mehrwertsteuererhöhung zum 1. April erholt. Die Bank of Japan wird ihre extrem lockere Geldpolitik fortsetzen (müssen) und der dritte Teil von „Abenomics“ – Strukturreformen und Liberalisierungen- bleibt eine offene Flanke für die erhoffte dauerhafte Wirtschaftsbelebung.

#### **Emerging Markets: nach wie vor differenzierte Betrachtung erforderlich**

**China** hält an seinem langfristigen Reformweg für die Wirtschaft fest. Die Stärkung der Binnenkonjunktur bleibt das Langfristziel der Staatsführung. Wir sehen China in den kommenden Monaten auf einem stabilen Wachstumspfad. Dies stützt auch die umliegenden asiatischen Volkswirtschaften.

**Indien** profitiert nach wie vor von der großen Hoffnung, die in die Regierung von Narendra Modi gesetzt wird.

In **Brasilien** steht am 26. Oktober die Stichwahl zwischen Amtsinhaberin Rousseff und Herausforderer Neves an. Der brasilianische Aktienmarkt dürfte einen Machtwechsel mit steigenden Kursen honorieren. Ein Wahlsieg von Frau Rousseff wird vermutlich zu (kurzfristigen) Kursrückgängen führen. Die **russische** Wirtschaft leidet zunehmend unter den Sanktionen die der Westen in Folge der Ukraine Krise verhängte und dem deutlichen Verfall des Ölpreises. Daran wird sich in naher Zukunft wenig ändern.