

Weltbild – Update per Juli 2018

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 komprimiertes Update über unser “Bild von dieser Welt” und die Schlussfolgerungen, die wir daraus ziehen.

Amerika: die Konjunktur läuft unter Volldampf – wie lange hält dies an?

Das Wirtschaftswachstum in Amerika wird im zweiten Quartal, gemäß den aktuellen Prognosen, die 4-Prozent-Marke erreichen und somit eines der wachstumstärksten Quartale seit langem markieren. Die Konsumenten beendeten ihre Zurückhaltung aus dem ersten Quartal und leisteten einen starken Beitrag zu der erfreulichen Entwicklung. Die Unternehmensgewinne zeigen sich in anhaltend sehr guter Verfassung. Das Wort von der „Goldilocks Economy“ (Goldlöckchen Wirtschaft) macht bereits wieder die Runde. Allerdings sehen wir Belastungsfaktoren am Horizont. Seit Dezember 2015 strafft die amerikanische Notenbank Fed ihre Geldpolitik. Im laufenden Jahr erhöhte sie den Leitzins bereits zweimal und ein bis zwei weitere Zinserhöhungen in 2018 gelten als sehr wahrscheinlich. Dies wird im weiteren Jahresverlauf und in 2019 den Konjunkturverlauf vermutlich spürbar dämpfen (höhere Kreditkosten der Konsumenten und der Unternehmen, Verteuerung der Immobilienfinanzierungen). Zusätzlich sind die Sorgen wegen der Einführung von neuen Zöllen und einer Eskalation des Handelsstreits mit China gestiegen. Wir sind sehr gespannt, wie lange das hohe Momentum der US Konjunktur noch anhält und wie hart die erwartete Abkühlung der Wirtschaftsaktivitäten ausfallen wird. Hier gilt es, Woche für Woche die hereinkommenden Daten zu prüfen, und dann die richtigen Schlüsse daraus zu ziehen.

Europa: die Wachstumsdelle im ersten Quartal ist überwunden – die EZB in der Zwickmühle

Das Wirtschaftswachstum in Europa nahm gegen Ende des zweiten Quartals wieder Fahrt auf. Dies signalisieren die ermutigenden Zahlen der steigenden Industrieproduktion in den wichtigen Volkswirtschaften des Euroraums. Die Turbulenzen bei der Regierungsbildung in Italien Ende Mai / Anfang Juni schüttelten die Kapitalmärkte temporär durch, der wirtschaftlichen Entwicklung tat dies bisher keinen Abbruch. Der starke Euro gegenüber dem US-Dollar war ein wichtiger Grund dafür, dass die Unternehmen mit ihren Ergebnissen für das erste Quartal nicht überzeugen konnten. In der Folge haben viele Analysten ihre Gewinnerwartungen nach unten revidiert. Bei der nun anstehenden Berichtssaison für das zweite Quartal dürften die Ergebnisse von dieser Seite deutlich weniger belastet werden. Schließlich war der EUR-USD-Kurs zwischen April und Juni im Durchschnitt nur noch etwa 7% höher als ein Jahr zu vor. Verharrt EUR-USD wie von uns erwartet in der zweiten Hälfte des Jahres auf dem aktuellen Niveau, läge der Wechselkurs sogar etwas unter dem Niveau des Vorjahres. Damit dürften die Unternehmensergebnisse sogar leicht von der Wechselkursentwicklung profitieren, womit auch die Gewinnerwartungen der Analysten wieder ein positives Momentum bekommen könnten. Die Europäische Zentralbank befindet sich in einer schwierigen Situation. Erste Zinserhöhungen wurden für den Sommer 2019 avisiert. Treffen unsere Erwartungen einer spürbaren Konjunkturverlangsamung in Amerika in den kommenden Monaten zu, dann wird die amerikanische Notenbank vermutlich ab Frühjahr 2019 über Zinssenkungen nachdenken. In wie weit dann die EZB ihre Zinserhöhungspläne beibehalten kann ist zumindest fraglich.

Japan: das Wirtschaftswachstum bleibt stabil

Als eine der führenden Exportnationen schaut man in Japan besonders kritisch auf die Gewitterwolken der globalen Handelsstreitigkeiten. Dabei wird oft übersehen, dass im Vorfeld der olympischen Spiele 2020 in Tokyo eine starke und stabile Binnennachfrage aus den anstehenden Infrastrukturprojekten erwächst. Dies senkt zumindest temporär etwas die Abhängigkeit von den wichtigen Handelspartnern in Asien (mit China an erster Stelle) und Amerika. So zeigt sich das Wirtschaftswachstum in Japan auch in 2018 stabil. Stabilität, scheint auch auf der politischen Bühne das zutreffende Stichwort zu sein. Der vor wenigen Wochen noch deutlich angezählte Premierminister Abe konnte seine Umfragewerte deutlich stabilisieren. Momentan scheinen seine innerparteilichen Widersacher an Boden und Zustimmung zu verlieren, so dass Abe mit hoher Wahrscheinlichkeit weiterhin LDP Parteichef und somit auch Premierminister bleiben wird.

Die Bank of Japan wird (gezwungenermaßen) ihre expansive Geldpolitik b.a.w. fortsetzen, so dass der japanische Aktienmarkt von der monetären Seite weiterhin starke Unterstützung erfährt.

Emerging Markets:

Die Aktienmärkte der Schwellenländer leiden bisher am stärksten unter den möglichen Folgen der sich abzeichnenden Handelskonflikte und der Verhängung von gegenseitigen Zöllen vor allem zwischen Amerika und China. Noch sind die Türen für Verhandlungslösungen und Kompromisse nicht völlig zugeschlagen. Doch so lange die Streitigkeiten schwelen werden die wirtschaftlichen und börsentechnischen Perspektiven der Emerging Markets getrübt bleiben. Ein Dauerinvestment (mit der Ausnahme in Afrika) in den Emerging Markets drängt sich aktuell nicht auf. Einzelne gezielte Investmentchancen, wie wir dies vor kurzem in Brasilien erfolgreich realisierten oder aktuell in China, wo die Börsenkurse nach unserer Einschätzung zu stark gefallen sind, werden wir gezielt suchen und konsequent umsetzen. Hierbei bedarf es schnellen Entscheidungen und auch einiges händlerisches Geschick.