

Weltbild – Update per Januar 2019

Die Welt ist voller Chancen für gute Investments. Wir müssen Sie nur lokalisieren und umsetzen.

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: der Konjunkturmotor läuft und läuft – ein Ende scheint in Sicht

Das Wirtschaftswachstum in Amerika wird auch im vierten Quartal 2018, gemäß den aktuellen Prognosen, zwischen 2,5 und 3% zulegen. Der Konsum bleibt die tragende Säule des Aufschwungs und Monat für Monat war die Kauflaune der Amerikaner, trotz vieler Bedenken, ausgezeichnet. Allerdings sehen wir Belastungsfaktoren für die kommenden Monate. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe schwächte sich jüngst spürbar ab. Global sehen wir zum Jahresbeginn eine Vielzahl von Wachstumssorgen. Dies könnte auch in Amerika in naher Zukunft die wirtschaftliche Stimmung eintrüben, zumal der aktuelle „ShutDown“ (Regierungsstillstand) für zusätzliche Verunsicherung sorgt. Die amerikanische Notenbank Fed erhöhte 2018 den Leitzins viermal (zuletzt im Dezember) auf ein Niveau des Zielbandes von 2,25% bis 2,50%. Die damit verbundene Verteuerung von Krediten aller Art wird im Jahresverlauf ihren Tribut fordern. Ob in 2019 weitere Zinserhöhungen folgen, bleibt abzuwarten. Zusätzlich werden die stimulierenden Effekte der Steuerreform 2018 in diesem Jahr deutlich geringer ausfallen. Natürlich hat die sehr schwache Aktienmarktentwicklung im vierten Quartal 2018 dieser verhaltenen Perspektive bereits deutlich Rechnung getragen. Die Frage wird nun sein, wie stark der Konjunkturabschwung tatsächlich ausfällt und ob dies bereits in den aktuellen Börsenkursen komplett eingepreist ist.

Europa: viel konjunktureller Gegenwind in der Euro-Zone zum Jahresbeginn

Das Wirtschaftswachstum in der Euro-Zone verlor im zweiten Halbjahr 2018 deutlich an Fahrt. Mit Deutschland und Italien könnten zwei wichtige Volkswirtschaften bereits in einer „technischen Rezession“ stecken (zwei aufeinanderfolgende Quartale mit rückläufigem Wirtschaftswachstum). Die Proteste der „Gelbwesten“ in Frankreich und die damit verbundenen Zugeständnisse auf sozialer Ebene seitens der französischen Regierung könnten auch das Wirtschaftswachstum in Frankreich negativ beeinflussen. Die wirtschaftlichen Frühindikatoren zeigen nach unten, so dass der frostige konjunkturelle Jahresstart wenig Perspektive auf eine schnelle Erholung hat. Und dann ist da noch der große Unsicherheitsfaktor Brexit. Wie hart oder sanft wird die Scheidung der Briten vom Gemeinschaftsmarkt ausfallen? Bezogen auf die Börsenkurse gilt auch für die europäischen Aktien die oben bereits gestellte Frage:...ist dies in den aktuellen Kursen bereits eingepreist...? Nun, das wird stark davon abhängen, ob die Konjunktur noch mehr Federn lässt oder ob wir im Frühjahr eine zügige wirtschaftliche Erholung erleben.

Japan: stabilere Verhältnisse im Vergleich zu Europa – börsentechnisch bisher keine Abkoppelung

Japan kann im Vergleich mit Europa sehr stabile politische Verhältnisse vorweisen. In Tokyo demonstrieren keine „Gelbwesten“ und Ministerpräsident Shinzo Abe wird mit hoher Wahrscheinlichkeit bei den Parlamentswahlen im kommenden November wiedergewählt werden. Nach den uns vorliegenden Schätzungen wird Japan, als eine der ganz wenigen entwickelten Volkswirtschaften, das BIP-Wachstum 2019 im Vergleich zum Vorjahr leicht steigern können (von 0,8% auf 1%). Dies verhinderte allerdings auch nicht, dass der Nikkei-Index im vierten Quartal 2018 mit einem Minus von 17,02% die rote Laterne der bedeutenden Länderindizes tragen musste. Hierzu trug mit Sicherheit die jüngste Aufwertung des Yen gegen den Euro und den Dollar bei. Die Exportnation Japan ist zusätzlich von den Handelsstreitigkeiten zwischen Amerika und China tangiert. Gleichzeitig lastet das schwächere Wirtschaftswachstum in China auf den traditionell engen Geschäftsverbindungen japanischer Firmen mit China. Auf der Habenseite steht für Japan die weiterhin sehr expansive Geldpolitik der Bank of Japan, die auch 2019 das quantitative Easing fortsetzen wird. In den kommenden Wochen könnte sich der Nikkei, nach der ausgeprägten Schwäche in Q4-2018, im Sog eines schwächeren Yens erholen.

Emerging Markets: zunächst keine Sonderchancen sichtbar

Die Aktienmärkte der Schwellenländer konnten sich per Saldo im vierten Quartal 2018 (-6,37%) besser als die Aktienmärkte der entwickelten Länder (MSCI Welt €-gesichert -14,10%) aus der Affäre ziehen. Der Hauptgrund hierfür lag an der sehr guten Aktienmarktentwicklung in **Brasilien** seit Ende Juni 2018. Der brasilianische Leitindex Bovespa notiert aktuell bei 94.000 Punkten – ein Plus von knapp 35% seit dem Sommer. Der Markt feierte den Wahlsieg von Jair Bolsonaro. Allerdings sind nun reichlich Vorschusslorbeeren verteilt und der Realitätscheck der täglichen Regierungsarbeit wird mit hoher Wahrscheinlichkeit Enttäuschungen beinhalten, so dass der brasilianische Aktienmarkt vor einer Korrektur stehen könnte.

Das Wachstumstempo der **chinesischen Wirtschaft** verlangsamte sich in den zurückliegenden Monaten. Dies dürfte sich, trotz geldpolitischer Unterstützungsmaßnahmen der Peoples Bank of China, auch in den kommenden Monaten nicht wesentlich ändern. Die chinesische Staatsführung will keine Wachstumsbeschleunigung zu Lasten einer steigenden Verschuldung, die bereits heute hoch ist. Deshalb werden geldpolitische Maßnahmen bevorzugt, die erfahrungsgemäß Zeit benötigen, bis die Wirkung in der Realwirtschaft ankommt. Wir erwarten, dass dies kaum früher als im kommenden Sommer der Fall sein wird. Die Entwicklung in China beeinflusst die umliegenden asiatischen Schwellenländer stark. Deshalb ergeben sich nach unserem Dafürhalten im Bereich Emerging Asia aktuell keine besonderen Chancen. **Indien** kann unter den großen Schwellenländern zwar das höchste Wirtschaftswachstum ausweisen, im Vorfeld der Parlamentswahlen Ende Mai erwarten wir allerdings keinen nach oben gerichteten Markttrend. Die Entwicklung in **Russland** wird traditionell stark vom Öl- und Gaspreis bestimmt. Angesichts der Verlangsamung des globalen Wirtschaftswachstums sind die Ölpreisprognosen für das Gesamtjahr nach unten gerichtet. Deshalb sehen wir aktuell kein günstiges Chance/Risikoverhältnis für eine Investition in Russland.