



WERTPAPIER-VERWALTUNGS-  
GESELLSCHAFT MBH

## Marktkommentar Februar 2017

Beflügelt durch die anhaltende Rekordjagd der US-Börsen, überraschend positive Zahlen zum ifo-Geschäftsklima in Deutschland für Februar und einen schwächeren Euro gelang es dem DAX im vergangenen Monat, erstmals seit April 2015 wieder die psychologisch wichtige Marke von 12.000 Punkten zu übertreffen. Auch der EuroStoxx50 erreichte zwischenzeitlich den höchsten Stand seit Dezember 2015.

Mittlerweile läuft die Unternehmensberichterstattung über das Geschäftsjahr 2016 auf vollen Touren. Die gemeldeten Daten sind bisher insgesamt recht überzeugend ausgefallen und sollten eigentlich in Verbindung mit einem zuversichtlichen Tenor bei den Ausblicken die Aktienkurse stützen. Dennoch haben die Anleger in zahlreichen Fällen die Veröffentlichung der Geschäftszahlen zum Anlass genommen, Gewinne zum Ende des Monats zu realisieren. Grund zur Sorge für den Gesamtmarkt ist hier aber nicht angebracht. Dies trifft vielmehr auf die bevorstehenden politischen Ereignisse und Entwicklungen zu, die ein hohes Maß an Rückschlagsrisiken für die Börsen bergen. Das Näherrücken der Wahltermine in den Niederlanden (15. März) und in Frankreich (1. Wahlgang: 23. April, 2. Wahlgang: 7. Mai) lässt den Fokus wieder mehr auf die politischen Ereignisse in Europa richten. Und inzwischen hat auch in Deutschland der Wahlkampf unübersehbar begonnen. In dieser Situation ist die Berichtssaison der Unternehmen etwas in den Hintergrund gedrängt worden.

Die Marktteilnehmer haben unserer Auffassung nach derzeit eine sehr positive Sichtweise der Wirtschaftslage in den Vereinigten Staaten. Dafür gibt es natürlich gut nachvollziehbare Gründe. In diesem Kontext ist etwa auf die jüngst gemeldeten Zahlen zu den Einzelhandelsumsätzen zu verweisen. Diese Zeitreihe konnte zum Start des Jahres 2017 unerwartet deutlich zulegen. Es ist allerdings festzuhalten, dass die internationalen Aktienmärkte die Wachstumsaussichten in den USA bereits zu optimistisch beurteilen könnten. Beispielsweise fällt es schwer, für die Jahre 2017 und 2018 die Prognose eines US-Wirtschaftswachstums von mehr als 3% zu begründen. Eine solche Entwicklung scheinen die Börsen nicht nur in Nordamerika mittlerweile aber immer stärker einzupreisen. Diese ambitionierte Erwartungshaltung kann unserer Auffassung nach perspektivisch zu Gefahren führen. Die Trump-Rallye wird folglich zum Risiko. Zudem scheinen auch andere Risiken von den internationalen Aktienmärkten weitgehend ausgeblendet zu werden. So ist davon auszugehen, dass die neue Regierung in Washington eindeutig hawkishere Zentralbanker an die Spitze der Fed setzen wird. Eine etwas schnellere Normalisierung der Geldpolitik in den USA könnte dann auf die Kurse der Dividendenpapiere drücken. Dabei ist festzuhalten, dass vor allem US-Aktien nicht mehr zu Schnäppchenpreisen zu erhalten sind. Die Gefahren am Aktienmarkt überwiegen somit unserer Auffassung nach zunehmend die Chancen.

Die asiatischen Aktienmärkte fokussieren am aktuellen Rand vor allem auf die Entwicklungen in den Vereinigten Staaten.

Die Renditen deutscher Staatsanleihen gingen in der vergangenen Woche deutlich zurück. 10J Bundesanleihen rentieren nur noch bei rund 0,2%. Dagegen stieg die Rendite der spanischen Pendants um rund 9bp auf fast 1,7 %. Allein im Februar weitete sich der Spread um rund 20bp aus, der aktuelle Stand markiert den höchsten Wert seit Juli 2016. Eine noch stärkere Bewegung verzeichnet der Spread französischer Anleihen zu ihren deutschen Benchmarks, der sich auf dem höchsten Niveau seit März 2013 befindet. Die Begründung hierfür, wie auch die Tendenz von insgesamt festen Notierungen von Staatsanleihen in den letzten Tagen, ist sicherlich eine gesunkene Risikoaffinität der Investoren. Bestimmte Faktoren, insbesondere politischer Natur, halten Einzug in das Bewusstsein der Marktteilnehmer, so dass Bunds wieder als sicherer Hafen fungieren. Eine Wahl Le Pen's zur französischen Präsidentin wird nicht mehr ausgeschlossen, so dass begonnen wird, mögliche Folgen dieser Wahl einzupreisen, was zu der kürzlich negativen Spread- und Renditeentwicklung französischer Papiere führte.