



WERTPAPIER-VERWALTUNGS-  
GESELLSCHAFT MBH

## Marktkommentar Mai 2017

Die europäischen Aktienmärkte fanden im abgelaufenen Monat keine eindeutige Richtung. Zwar blieben neuerliche Störfeuer des US-Präsidenten Trump aus – die kamen erst in Form offener Meinungsverschiedenheiten zwischen den USA und den anderen G7-Staaten beim G7-Gipfel auf Taormina – aber es fehlten auch Impulse, die die Kurse nachhaltig bewegen konnten. Positive Wirtschaftsnachrichten wie der Anstieg des ifo-Geschäftsklimaindex für Deutschland im Mai auf den höchsten Stand seit der Wiedervereinigung wurden durch die Aufwertung des Euro neutralisiert. Die Gemeinschaftswährung notierte in US-Dollar so hoch wie seit gut einem halben Jahr nicht mehr, und dies schmälert die Chancen für Exporte aus dem Euro- Raum. Wenig neues gab es auch von Seiten der EZB. Wichtige Mitglieder der EZB-Führung dämpften Erwartungen, dass es schon kurzfristig zur Ankündigung eines geldpolitischen Kurswechsels kommen könnte. Nach guten Konjunkturdaten waren entsprechende Signale für die nächste EZB-Sitzung am 8. Juni erwartet worden. Mit einem Versiegen der Liquiditätsflut, die die Notenbank durch Anleihekäufe im Volumen von monatlich 60 Milliarden Euro in die Märkte pumpt, und die maßgeblich den laufenden Börsenaufschwung beflügelt haben, ist also vorerst nicht zu rechnen. Der Anstieg der Aktienkurse könnte sich somit fortsetzen, wären da nicht die zahlreichen (geo-)politischen Risiken, wie beispielsweise die Parlamentswahl in Großbritannien am 8. Juni, die Wahlen zum französischen Parlament am 11. und 18. Juni, die ständigen Provokationen Nordkoreas durch Raketentests oder die Unberechenbarkeit von US-Präsident Trump. Die aktuell niedrige Volatilität an den Aktienbörsen spiegelt diese Risiken nicht angemessen wider. Hohe Dividendenrenditen und Bewertungen, die trotzdem nicht überzogen erscheinen, sorgen in Verbindung mit niedrigen Zinsen für eine solide Börsenverfassung. Die Eskalation an einem möglichen Krisenherd kann jedoch schnell Marktkorrekturen größeren Ausmaßes auslösen.

In den USA konnte sich der Dow Jones Industrial Average in der vergangenen Woche wieder oberhalb von 21.000 Zählern stabilisieren. Sorgen bezüglich der wohl relativ kurzfristig anstehenden Leitzinsanhebung der Fed sind in den Hintergrund getreten. Die Marktteilnehmer bewerten die derzeitigen Pläne der US-Notenbanker nicht als Signal für eine die Kurse belastende Verringerung der Liquiditätsversorgung durch das FOMC, sondern als Hinweis auf einen von der Fed erwarteten anhaltenden Aufschwung der Wirtschaft der USA, der positiv für den Aktienmarkt wäre. Die jüngste Aufwärtsrevision der für das I. Quartal gemeldeten vorläufigen Zahlen zum US-BIP passen gut zu diesem Szenario. Im Laufe der Woche sollte von den Marktteilnehmern in diesem Zusammenhang auf die Angaben zum ISM Einkaufsmanagerindex für die Industrie und auf den US-Arbeitsmarktbericht zu blicken sein. Interessant dürfte auch sein, wie die Ökonomen der regionalen US-Notenbanken die Lage an der Inflationsfront einschätzen. Dabei ist festzuhalten, dass die jüngst gemeldeten Preisdaten eher nicht in die Richtung der Notwendigkeit eines zügigeren Handels der Notenbank gedeutet hatten. Das Hauptaugenmerk der Fed-Offiziellen liegt aber wohl auch weiterhin auf der Beschäftigungssituation in den USA. Auch an den asiatischen Aktienmärkten gehen nach den jüngsten Kommentaren hochrangiger Fed-Offizieller immer mehr Marktteilnehmer von einer Straffung der Geldpolitik in den USA aus. Als potenzielle

Störfaktoren gelten weiterhin neuerliche Drohgebärden aus Nordkorea (Raketentests) sowie eine nachlassende konjunkturelle Dynamik im Reich der Mitte – tatsächlich rechnen wir bei den in der neu gestarteten Woche anstehenden Veröffentlichungen zu den Einkaufsmanagerumfragen mit weiteren – dezenten – Rückgängen; gleichwohl dürfte weiterhin Wachstum im chinesischen Industriesektor angezeigt werden. In Japan bleibt der Nikkei weiterhin unter der psychologisch wichtigen Marke von 20.000 Punkten.

Im Nachgang des langen Wochenendes rund um Christi Himmelfahrt beschäftigt vor allem das großspurige Auftreten des US-Präsidenten Donald Trump im Rahmen des G7-Gipfels die Marktteilnehmer. Das Gremium, dem Deutschland, Frankreich, Italien, Japan, Kanada, das Vereinigte Königreich und die Vereinigten Staaten angehören, tagte am Wochenende in Taormina, Italien. „Wir Europäer müssen unser Schicksal wirklich in die eigene Hand nehmen (...) die Zeiten, in denen wir uns auf andere völlig verlassen können, sind ein Stück vorbei.“ Diese Worte sprach die Bundeskanzlerin gestern und meinte damit relativ unverhohlen in erster Linie den US-Präsidenten Trump und somit die transatlantischen Beziehungen. Diese Aussage lässt sich als deutlicher Fingerzeig Merkels in Richtung der USA, die in verschiedenen Fragen anscheinend eine Blockadehaltung einnahmen, interpretieren. Interessant ist, wie sich Merkel – auch im Hinblick auf die Ideen des neuen französischen Präsidenten (europäischer Finanzminister, gemeinsamer EUHaushalt) – eine mögliche Stärkung von Europa konkret vorstellt und wie eine vertiefte Zusammenarbeit vor allem in Bezug auf die Finanzmärkte genau aussehen soll. Wenngleich von deutscher Seite bislang kategorisch ausgeschlossen, scheint der Weg zu – wie auch immer gestalteten – EUR Bonds nicht mehr so weit zu sein, wie vor der Amtszeit Trumps. Als EUR Bond wird eine bislang nicht realisierte Art von Staatsanleihe bezeichnet, welche durch die EU-Staaten gemeinsam aufgelegt wird. Die Verteilung der aufgenommenen Mittel erfolgt, genau wie die Haftung für die Rückzahlung und Zinsen dieser Schulden, gesamtschuldnerisch. Zum Berichtsmonatsende rentierten 10-jährige Bundesanleihen mit 0,33% p.a.