



WERTPAPIER-VERWALTUNGS-
GESELLSCHAFT MBH

Marktkommentar August 2017

Der vergangene Monat brachte den wichtigsten europäischen Aktienindizes per Saldo nur geringfügige Veränderungen. Allerdings kam es zu größeren Schwankungen, die vor allem durch die Veränderungen an den Devisenmärkten vorgegeben wurden. Erstmals seit Anfang 2015 mussten für einen Euro wieder mehr als 1,20 US-Dollar bezahlt werden. Dies brachte die Aktienkurse wegen der entsprechend schwindenden preislichen Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Exportunternehmen unter Druck. Für Entspannung sorgten dann Signale aus der EZB, der die Aufwertung der Gemeinschaftswährung zunehmend Kopfzerbrechen bereitet, und die daher die Entscheidung, ihre Anleihekäufe zu drosseln, hinauszögern könnte. In der gegenwärtigen Phase, die von zahlreichen geopolitischen Unsicherheiten geprägt ist, suchen die Aktienbörsen nach Orientierung. Von den am Freitag veröffentlichten, enttäuschend ausgefallenen US-Arbeitsmarktdaten ging diese jedoch nicht aus, nachdem bereits zuvor das Notenbanker-Treffen in Jackson Hole nicht die erhofften Fingerzeige für die künftige Geldpolitik dies- und jenseits des Atlantiks gegeben hatte. So bleibt derzeit nach Abschluss der Berichtssaison und somit dünnerem Nachrichtenfluss aus den Unternehmen nur das Abwarten auf neue Wirtschaftsdaten, aus denen sich Hinweise auf geldpolitische Weichenstellungen ableiten lassen. Für Störfeuer sorgen dabei immer wieder die militärischen Provokationen aus Nordkorea, auf die prompte Reaktionen Südkoreas und der USA folgen. Mittlerweile ist ein gefährliches Eskalations-Niveau erreicht worden, das auch die Finanzmärkte nicht unbeeindruckt lässt. Hinzu kommen die technisch angeschlagene Situation von DAX, EuroStoxx und Co. Sicherlich gibt es momentan erhöhte Risiken. Das mit Abstand wahrscheinlichste Szenario bleibt aber wohl eine perspektivische Entspannung in der Korea-Krise, was dann sicherlich wieder positiv für die Aktienmärkte wäre. Andere für die Börsen relevante Themen rücken zunächst etwas aus dem Fokus der Marktteilnehmer. Sehr positiv präsentierten sich dagegen die Angaben zum ISM PMI Manufacturing, dem nationalen Einkaufsmanagerindex für die US-Industrie. In der Summe sollten sich die internationalen Aktienmärkte sicherlich keine zu großen Sorgen um die Wirtschaft der USA machen. Die US-Aktienindizes reflektieren jedoch unserer Auffassung nach schon einen recht ausgeprägten (aber auch nicht unrealistischen) Konjunkturoptimismus.

Der 13%ige Wertgewinn des Euro gegenüber dem Dollar in diesem Jahr bringt den Währungshütern eine ganz neue und so nicht erwartete Herausforderung. Trotz des soliden Wachstums und der positiven Zahlen in Europa hat die Inflation, gemessen an der Zielmarke, noch lange kein ausreichendes Niveau erreicht. Die stark verbesserte Beschäftigungssituation hat noch nicht zu entsprechenden Lohnsteigerungen geführt, die

sich in Preissteigerungen übersetzen ließen. Der EZB-Präsident wird angesichts dieses Dilemmas sehr vorsichtig formulieren müssen, um auf der einen Seite einen Ausgleich zwischen der Würdigung einer angemessenen Wertsteigerung der Gemeinschaftswährung wegen der geringeren politischen Gefahren und der robusteren Ökonomien in Europa und auf der anderen Seite der negativen Auswirkungen einer zu starken Währungsbewegung gegenüber anderen Währungen - insbesondere gegenüber dem US Dollar - zu finden. Auch wenn die Aufwertung des Euro lediglich dazu führen sollte, dass die Zentralbank die Ankündigung des erwarteten vorsichtigen Einstiegs in den Ausstieg aus der quantitativen Lockerung erst im Oktober ankündigen wird, so wird sie die Erholung der Eurozone und damit einen – wenn auch zu langsamen – Anstieg der Inflationsraten wahrscheinlich nicht nachhaltig gefährden. Die Renditen der 10-jährigen Bundesanleihen lagen Ende August bei 0,38 %.