



WERTPAPIER-VERWALTUNGS-
GESELLSCHAFT MBH

Marktkommentar Februar 2018

Mit deutlichen Verlusten beendeten die führenden europäischen Aktienindizes den vergangenen Monat. Zu den vorhandenen Zinsunsicherheiten gesellten sich nun noch Sorgen vor einem möglichen globalen Handelskrieg. Auslöser war die Ankündigung von US-Präsident Trump, Stahl- und Aluminiumimporte mit Strafzöllen zu belegen. Die EU-Kommission reagierte darauf bereits mit der Drohung, dann auch Strafzölle auf bestimmte Waren aus den USA zu erheben. Die Aussicht auf eine mögliche Eskalation, die eigentlich nur Verlierer hervorbringen kann, sorgte für umfangreiche Aktienverkäufe, die den DAX unter die psychologisch bedeutsame Marke von 12.000 Punkten auf den tiefsten Stand seit mehr als sechs Monaten drückten. Von seinem Ende Januar erreichten Allzeithoch hat sich der DAX nun bereits um gut 12% entfernt. Die Stimmung belasteten auch einige schwache Wirtschaftsdaten aus Deutschland sowie manche Enttäuschung bei den zahlreichen Unternehmensberichten. Bei den Jahresabschlüssen zeigt sich, dass die anspruchsvolle Erwartungshaltung der Anleger oft nur schwer zu befriedigen ist, und dass die Ausblicke auf die weitere Geschäftsentwicklung in vielen Fällen angesichts erheblicher Risiken und Belastungen so vorsichtig ausfallen, dass sie den Kursen keine Impulse verleihen können. Da die Berichtssaison noch eine Weile andauern wird, sind von dieser Seite zunächst weitere Enttäuschungen möglich. Nachdem die SPD-Mitglieder mit Zwei-Drittel-Mehrheit dem Koalitionsvertrag mit CDU und CSU zugestimmt haben, ist jetzt immerhin der Weg frei für die Bildung einer neuen GroKo in Deutschland. Dafür droht nun nach den Parlamentswahlen in Italien dort eine längere politische Hängepartie.

Von großer Bedeutung dürfte die Sitzung des Offenmarktausschusses der US-Notenbank im März sein, von der die meisten Marktteilnehmer eine weitere Erhöhung der Leitzinsen erwarten. Trotz der vorangegangenen Einbußen an den Aktienbörsen sind kurzfristig weitere Verluste mit Blick auf die unverändert zahlreich vorhandenen internationalen Risiken und Krisen denkbar. Allmählich sollte sich aber angesichts attraktiver Dividendenrenditen, immer noch sehr niedriger Zinsen, einer insgesamt robusten Konjunktur und des Wegfalls einiger zuvor belastender Unsicherheiten eine Bodenbildung vollziehen, die dann die Basis für eine Erholung an den Börsen bildet.

Zum Abschluss der vergangenen Woche hatte die Ankündigung von US-Strafzöllen auf Stahl- und Aluminiumimporte größere Sorgen um einen möglichen globalen Handelskrieg ausgelöst. Wilbur Ross - der Chef des Commerce-Departments - betonte, dass Juristen momentan noch an den letzten Details der Strafzölle feilen würden und die Umsetzung entsprechend sehr bald erfolgen müsste. Er dämpfte zudem die Hoffnung einiger Länder, sie könnten von den Zöllen verschont bleiben. Als Antwort auf die in Washington geplanten protektionistischen Maßnahmen droht die EU den Vereinigten Staaten bereits mit Zöllen auf Motorräder, Whisky und Jeans

an. US-Präsident Trump plant als Reaktion offenbar schon eine weitere Eskalation und denkt laut über Strafzölle auf Automobilimporte aus der EU nach. Die Sorgen um einen globalen Handelskrieg sind momentan also sicherlich nicht unbegründet. Dies ist kein positives Umfeld für die internationalen Aktienmärkte. An einem regelrechten Konflikt hat allerdings wohl niemand ein wirkliches Interesse. Die überwiegende Mehrzahl der US-Unternehmen wird unserer Auffassung nach keinen Handelskrieg wollen. Zudem dürften auch die US-Verbraucher - entgegen der jüngsten Ausführungen von Wilbur Ross - über höhere Preise unter einer protektionistischen Ausgestaltung der Handelspolitik Washingtons leiden. Insofern bleibt zu hoffen, dass es zumindest zu keiner wirklich bedrohlichen Eskalation des Streits kommt.

Verunsicherungen auf den Kapitalmärkten, die zu einer gewissen Flucht in sichere Anlagen führten, sorgten für einen leichten Zinsrückgang von Bundesanleihen. Auch die Parlamentswahl in Italien und die Brexit-Verhandlungen sorgten für Verunsicherungen. Die Verzinsung zehnjähriger Bunds notiert bei knapp über 0,60%, die Rendite amerikanischer Treasuries bei etwa 2,82%.