



WERTPAPIER-VERWALTUNGS-  
GESELLSCHAFT MBH

## Marktkommentar März 2018

Mit deutlichen Kursverlusten und einem entsprechenden Rutsch von DAX und EuroStoxx50 auf die tiefsten Stände seit gut einem Jahr reagierten die europäischen Aktienmärkte auf die zunehmend protektionistischer werdende Politik unter US-Präsident Trump. Die jüngst angekündigten Zölle auf chinesische Warenimporte in die USA im Volumen von bis zu USD 60 Mrd. und angedrohte Gegenmaßnahmen von chinesischer Seite haben die Sorgen vor einem globalen Handelskrieg wachsen lassen. Zwar hat die EU – wie auch einige andere Staaten – eine Ausnahmeregelung für die verhängten Zölle auf Stahl- und Aluminiumimporte in die USA erwirkt, diese gilt aber nur vorübergehend. Und auch wenn europäische Erzeugnisse von Abgaben befreit bleiben, kann eine Eskalation des Handelsstreits zwischen den USA und China über die globale Verflechtung des Handels zu empfindlichen Einbußen beim internationalen Warenaustausch führen. Inzwischen haben die von den USA ausgehenden protektionistischen Tendenzen auch zu einer Eintrübung bei wichtigen konjunkturellen Stimmungsindikatoren in Deutschland und der EU geführt. Die Erleichterung über die zwischen der EU und Großbritannien ausgehandelte Übergangsfrist nach dem Brexit hielt sich in diesem Umfeld in Grenzen. Auch dass die US-Notenbank unter ihrem neuen Chef Powell erwartungsgemäß die Leitzinsen um 0,25 Prozentpunkte an hob und Signale aussandte, die Kontinuität bei der weiteren Normalisierung der Geldpolitik erwarten lassen, beruhigte die Marktteilnehmer nicht. Überwiegend wurden die Aussagen aus der amerikanischen Zentralbank als Zeichen für ein gegenüber den bisherigen Erwartungen leicht erhöhtes Tempo künftiger Leitzinserhöhungen aufgefasst. Während die Berichtssaison nunmehr weitgehend abgeschlossen ist und der Nachrichtenfluss aus den Unternehmen somit dünner wird, kommen auf die Anleger wieder zahlreiche Wirtschaftsdaten zu. Vor allem Preisdaten aus Deutschland und Stimmungsindikatoren aus den USA werden die Aufmerksamkeit der Marktteilnehmer auf sich ziehen.

Größere Sorgen bezüglich eines möglichen Handelskrieges zwischen China und den USA haben die internationalen Aktienmärkte Ende des vergangenen Monats recht nachhaltig belastet. Diese ausgeprägte Schwächephase stellte sicherlich noch keine panische Kurzschlussreaktion der Marktteilnehmer dar, die Anleger blickten aber doch ziemlich skeptisch auf die weiteren Entwicklungen. Die Nervosität der Investoren sollte zunächst hoch bleiben. Die Hinwendung der USA zum Protektionismus muss unserer Auffassung nach als eine sehr ernste Bedrohung für die Weltwirtschaft angesehen werden. Donald Trump will nun ganz offenkundig vor allem einen starken politischen Druck auf Peking aufbauen und die dortige Führung so zu einer verstärkten Öffnung Chinas für ausländische Güter und Investitionen bewegen. Die Gefahr eines globalen Handelskrieges hat sich zuletzt aber wieder verringert. Einige Länder und die EU konnten mit Blick auf die Stahl- und

Aluminiumstrafzölle zunächst eine Ausnahmeregelung von der US-Regierung erwirken. Südkorea hat inzwischen in Verhandlungen mit den Vereinigten Staaten sogar bereits eine dauerhafte Lösung gefunden. Auch Mexiko und Kanada könnten durch Zugeständnisse bei den NAFTA-Verhandlungen sehr bald eine dauerhafte Lösung bei den US-Strafzöllen erreichen. Auch aus der chinesischen Zentralbank gab es jüngst Signale in Richtung von Plänen, die Wirtschaft des Landes stärker für das Ausland zu öffnen. In der Summe liegen somit beim Blick auf die geopolitische Lage nicht nur negative Nachrichten vor. Folglich könnte die im März zu beobachtende Reaktion der internationalen Aktienmärkte auf den Newsflow zu einem möglichen Handelskrieg der USA mit China vielleicht doch eine Spur zu negativ gewesen sein.

Die aufgrund von Sorgen um das mögliche Ausbrechen eines Handelskrieges zwischen den USA und China bei den Investoren aufkommende erhöhte Risikoaversion hat den Kursen von „sicheren“ Staatsanleihen zuletzt geholfen. So hat sich die Rendite von deutschen Bundesanleihen mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren Ende März auf 0,53% gesenkt. Sicherheit wurde also von Investoren wieder stärker gesucht. Ganz grundsätzlich bleibt die US-Geldpolitik ein das globale Zinsniveau erhöhender Faktor. In der vergangenen Woche hat die Notenbank in Washington die obere Grenze der Fed Funds Target Rate anlässlich des FOMC-Treffens im März nicht ganz überraschend um 0,25% auf nun 1,75% angehoben.