



WERTPAPIER-VERWALTUNGS-
GESELLSCHAFT MBH

Marktkommentar Mai 2018

Erneut waren vor allem politische Ereignisse dafür verantwortlich, dass die wichtigsten europäischen Aktienindizes im vergangenen Monat ihren Zick-Zack-Kurs fortsetzten. In Italien haben sich Populisten und Rechte nun doch noch zu einer Regierungsbildung zusammengerauft und damit zumindest die politische Unsicherheit beendet, die Neuwahlen mit sich gebracht hätten. Die Ausgabenpläne der neuen Regierung bedeuten aber die völlige Abkehr von den EU-Stabilitätsregeln, was angesichts der ohnehin schon hohen Verschuldung des Landes kein gutes Vorzeichen ist. Auf Neuwahlen steuert dagegen Spanien zu, nachdem der Sozialist Sanchez mit einer Minderheitsregierung den bisherigen konservativen Amtsinhaber Rajoy abgelöst hat. Die politischen Turbulenzen haben den Euro gegenüber dem US-Dollar zeitweise auf den tiefsten Stand seit Herbst 2017 gedrückt. Innerhalb von dreieinhalb Monaten hat die Gemeinschaftswährung somit rund 7% eingebüßt, ohne dass dabei zuletzt aber Erleichterung bei der Exportwirtschaft zu spüren war. Gedämpft wurde hier die Stimmung durch die mittlerweile in Kraft getretenen Strafzölle der USA für Stahl- und Aluminiumimporte aus Europa. Trotz intensiver Verhandlungen halten die USA unter Präsident Trump also an ihrem protektionistischen Kurs fest. Die Androhung der EU-Kommission, ihrerseits Zölle auf bestimmte US-Waren einzuführen, und die nun nicht auszuschließende Möglichkeit, dass die USA auch europäische Autoimporte mit höheren Zöllen belegen, lassen für den weltweiten Handel nichts Gutes erwarten. In diesem Umfeld darf seitens der Notenbanken mit einem ausgesprochen behutsamen Vorgehen gerechnet werden. Dennoch ist davon auszugehen, dass die US-Notenbanker auf ihrer Sitzung in der kommenden Woche die Leitzinsen weiter anheben werden. Und von der EZB, die eben-falls in der nächsten Woche über ihr künftiges geldpolitisches Vorgehen berät, ist eine Bestätigung des langfristig angelegten Pfades zum Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik für die Euro-Zone zu erwarten, wobei im Anschluss an die Sitzung am kommenden Donnerstag möglicherweise erste Details dazu bekannt gegeben werden. Eine schnelle Erholung der Aktienkurse ist in dieser Gemengelage recht unwahrscheinlich. Wir gehen vielmehr zunächst von einer volatilen Seitwärtsbewegung der wichtigsten Indizes aus.

Vor allem die Sorgen bezüglich der US-Handelspolitik sind derzeit wohl schon ein Problem für die Börsen. Zwar ist die Einführung der Zölle auf Stahl und Aluminium, die nun auch die Unternehmen aus der EU trifft, per se noch kein großes makroökonomisches Desaster, aus

dem momentanen Handelsstreit kann aber schnell ein regelrechter Handelskrieg werden. Eine entsprechende Eskalation würde dann sehr schnell zu nachhaltigeren Belastungen für die globale Wirtschaft führen. In diesem Szenario kämen die Kurse von Dividendenpapieren weltweit sicherlich unter signifikanten Druck. Auf dem Gipfeltreffen der Finanzminister der G 7 in Kanada wurde Steven Mnuchin von seinen Kollegen entsprechend mit Kritik regelrecht überhäuft. In der Summe preisen die internationalen Aktienmärkte momentan erhöhte geopolitische Risiken allerdings wohl schon ein. Positive Überraschungen – zum Beispiel beim Blick auf die koreanische Halbinsel – könnten entsprechend auch für wieder steigende Kurse sorgen. Fundamental scheinen die meisten Marktteilnehmer auf eine positive Entwicklung der US-Wirtschaft zu hoffen. Die jüngst gemeldeten Zahlen zu den Entwicklungen am Arbeitsmarkt der Vereinigten Staaten haben dieses durch Optimismus geprägte Bild der Anleger bestätigt. Auch die Angaben zum ISM PMI Manufacturing sprechen für weitere freundliche Zahlen zur Entwicklung der Konjunktur in den USA. Das ökonomische Umfeld spricht somit auch weiterhin schon für die Assetklasse Aktien. Allerdings bleibt natürlich auch die US-Notenbank unter Zugzwang. Die Aussicht auf im Laufe des Jahres anstehende zusätzliche Anhebungen der Fed Funds Target Rate sollte somit den Kursanstieg der Dividendenpapiere tendenziell dämpfen.

Die Verzinsung zehnjähriger Bunds notierte bei knapp 0,40%, die Rendite amerikanischer Treasuries bei 2,90%. Die chaotischen Entwicklungen in Italien ließen die Rendite italienischer Staatsanleihen hingegen auf über 3% deutlich zulegen.