

Marktkommentar

FEBRUAR 2017



Mark Burgess
CIO EMEA und Global
Head of Equities

Märkte profitieren weiter von ‚Trumponomics‘

Risikoanlagen zeigen sich derzeit außergewöhnlich robust und die Aktienmärkte scheinen sich einig zu sein: Für Unternehmensprofite ist Trumps Präsidentschaft eine gute Nachricht. Vom neuen Präsidenten werden höhere Staatsausgaben und Steuersenkungen erwartet, die den Unternehmen höhere Gewinne und Margen bescheren dürften. Bleibt ansonsten alles wie es ist, ist das gut für die Aktienmärkte. In dieser Phase des Beschäftigungszyklus dürften höhere Zinsen die Folge sein. Unter normalen Umständen würde der damit verbundene Anstieg der Anleiherenditen das Wachstum bremsen. Nicht aber in einer Zeit, in der die weltweiten Notenbanken weiter auf quantitative Lockerung setzen. Die dadurch bedingte internationale Jagd nach Rendite wird einen starken Anstieg der Staatsanleihenrenditen in den USA einbremsen. Während also die Unternehmensgewinne steigen, bleibt ein deutlicher Renditeanstieg an den Anleihemärkten allein deshalb unwahrscheinlich, weil die globalen Investoren dies nicht zulassen werden.

In Europa stehen die nächsten Wahlen kurz bevor. Als erste werden die Wähler in den Niederlanden und Frankreich an die Wahlurnen gerufen. Diese politischen Ereignisse werden einmal mehr zeigen, mit welchen Spannungen und Meinungsunterschieden wir es derzeit zu tun haben – und, je nachdem, wie sie ausgehen, vielleicht sogar das Finanzsystem unter Druck setzen. Von den bevorstehenden Ereignissen zeigen sich die Märkte trotz der starken Präsenz extrem rechter Parteien in beiden Ländern bislang ungerührt. Sollte es in einem dieser Länder eine politische Überraschung geben, dürfte das aufgrund der unsicheren Folgen zu starken Kursausschlägen bei Risikoanlagen führen.

Die potenziellen Auswirkungen der Politik von Präsident Trump beschäftigen uns ebenfalls. Wir haben uns angeschaut, welche Folgen die erwarteten fiskalischen Impulse, eine restriktivere Haltung der Fed, die Einwanderungspolitik und Zollschranken haben dürften. In dem hier beschriebenen Umfeld dürfte Trump insgesamt neutral bis negativ für das BIP-Wachstum sein. An den Märkten genießt der neue US-Präsident derzeit ganz klar einen Vertrauensvorschuss.

Die andauernden politischen Unsicherheiten werfen aber jede Menge Fragen auf, die der Markt nicht beantworten kann. Steht die neue US-Regierung immer noch für eine wirtschaftsfreundliche Politik? Sind die optimistischen Marktinterpretationen der bisherigen Verlautbarungen gerechtfertigt? Wird die Fed die Zinsen vielleicht drei oder vier Mal anheben und nicht nur zwei Mal, und was bedeutet das für Anleiherenditen?

Auch die potenziellen Auswirkungen einer von Trump erwogenen Änderung der Steuerabzugsberechtigung für Zinsen machen uns Sorge. Selbst unter Berücksichtigung einer Senkung des Gesamtsteuersatzes könnte die steuerliche Behandlung von Zinsausgaben unter dem Strich abträglich sein. Die Profitabilität der Unternehmen könnte das zwar stärken. Die angedachten Steueränderungen lassen aber vermuten, dass entweder Aktien- oder Anleiheinhaber die Verlierer wären.

Was die Fed angeht, nimmt der Inflationsdruck in Nordamerika zwar zu. Gleichzeitig gibt es aber Stimmen, die meinen, dass die weltweiten deflationären Kräfte und ein stärkerer Dollar diesem entgegenwirken werden, so dass aggressive Zinserhöhungen alles andere als vorprogrammiert sind.

Die europäische Wirtschaft scheint in relativ guter Verfassung zu sein. Der Konsens geht aber zunehmend dahin, dass die Geldpolitik und insbesondere Quantitative Easing in Europa keine Wirkung mehr zeigen, obwohl die europäische Wirtschaft 2016 kräftiger gewachsen ist als die US-Wirtschaft. Vermutlich werden die höheren Wachstums- und Inflationsraten die Zentralbank dazu verleiten, ihren Fuß vom Gas zu nehmen. Die Rücknahme der quantitativen Lockerungsmaßnahmen wird eines der entscheidenden Themen der Jahre 2017 und 2018 sein.

Vor diesem Hintergrund bemühen wir uns, die Situation nicht zu „überanalysieren“. Als vorsichtige Investoren sind wir uns bewusst, dass die Verlagerung zu einer wachstumsfreundlicheren Politik gut für Aktien und Risikoanlagen insgesamt ist, aber weniger gut für Anleihen.

Wichtige Informationen: Nur für professionelle Investoren und/oder qualifizierte Anleger.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. Der Wert der Anlagen und etwaige Einkünfte daraus sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen sowie von Wechselkursveränderungen beeinflusst werden. Das bedeutet, dass ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurückerhält. Diese Veröffentlichung dient lediglich der Information und stellt kein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten noch eine Anlageberatung und eine Investmentdienstleistung dar. Das Research sowie die Analysen, auf die hier Bezug genommen wird, wurden von Columbia Threadneedle Investments im Rahmen des eigenen Anlagenverwaltungsgeschäfts durchgeführt, und die Ergebnisse derselben sind möglicherweise bereits vor der Veröffentlichung dieser Informationen genutzt worden und werden hier lediglich als Hintergrundinformationen zur Verfügung gestellt. Alle zum Ausdruck gebrachten Meinungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können jedoch ohne Benachrichtigung geändert werden. Informationen aus externen Quellen werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit besteht jedoch keine Gewähr. Diese Präsentation beinhaltet Aussagen, die die Zukunft betreffen, so auch Projektionen künftiger ökonomischer und finanzieller Verhältnisse. Keiner von Columbia Threadneedle Investments, seinen Direktoren, Führungskräften oder Mitarbeitern, macht irgend eine Aussage, Zusicherung, Garantie oder anderes Versprechen, dass eine dieser zukunftsgerichteten Aussagen sich als zutreffend herausstellt. Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited („TAML“). Eingetragen in England und Wales unter der Nr. 573204; eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority.

Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.
columbiathreadneedle.com