



LA FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Makroökonomie

Wo könnte es Überraschungen geben?

Von Olivier de Berranger, Chief Investment Officer, Enguerrand Artaz, Fondsmanager und Rolando Grandi, Fund Manager - La Financière de L'Echiquier

Trotz des zuletzt robusten US-Arbeitsmarktberichts dürfte die US-Notenbank Fed den Leitzins auf ihrer nächsten Sitzung am 31. Juli um vermutlich 0,25 Prozent senken. Jüngste Zweifel an diesem Schritt zerstreute Fed-Chef Jerome Powell bei seiner Anhörung vor dem Kongress, indem er sich sehr vorsichtig zum wirtschaftlichen Umfeld äußerte und zusicherte, die Fed werde „angemessen“ handeln. Dies beruhigte die Märkte. Allerdings fehlt nach der starken Rally im ersten Halbjahr der große Trend. Was könnte also das Pendel in die eine oder die andere Richtung ausschlagen lassen?

Zuallererst die Geldpolitik: Zwar scheint die Zinssenkung der Fed im Juli nahezu als sicher, doch wie es danach weitergeht, ist weiter unklar. Die Anleger rechnen mit bis zu drei Zinssenkungen in diesem Jahr. Das weicht aber stark vom Szenario der Zentralbank ab. Zudem hat die Fed, abgesehen von Phasen einer offenkundigen Rezession, von der die USA jedoch weit entfernt sind, noch nie drei Zinssenkungen binnen sechs Monaten vorgenommen. Sollten die Erwartungen der Märkte enttäuscht werden, könnte dies zu einem weiteren Anstieg der Risikoaversion führen. Umgekehrt könnte sich in Europa die Geldpolitik als positive Überraschung erweisen. Trotz ebenso deutlicher Äußerungen wie seitens der Fed sind die nächsten Schritte der Europäischen Zentralbank (Senkung des Einlagesatzes, Wiederaufnahme der Wertpapierkäufe und Abfederungsmaßnahmen für die Banken) nicht in gleichem Maße eingepreist. Ihre tatsächliche Umsetzung könnte die Märkte daher auf neue Rekordhochs treiben.

Als zweiten Einflussfaktor sehen wir die Ergebnisse der Unternehmen: Mit Beginn der Berichtssaison für das 2. Quartal achten die Anleger besonders auf die Unternehmensergebnisse und auf die Tonlage der Äußerungen sowie die Höhe der Jahresziele. Einige Börsensegmente weisen bereits hohe Bewertungen auf, insbesondere die defensiven Large Caps und die Mid-Cap-Wachstumswerte. Daher werden Enttäuschungen in diesen Segmenten einen hohen Preis fordern. Bei sich weiter verschlechternden makroökonomischen Daten könnten zu viele enttäuschende Ergebnisse das Vertrauen der Anleger derart beeinträchtigen, dass das Handlungsversprechen der Zentralbanken auf kurze Sicht nicht mehr zu ihrer Beruhigung ausreichen wird. Umgekehrt gäben positive Überraschungen in den zyklischsten Segmenten der Börse, die seit Jahresbeginn am wenigsten zugelegt haben, dem Aufwärtstrend neuen Schub.

Schließlich spielt auch die Politik an den Märkten eine Rolle: Nach der Feuerpause im Handelsstreit zwischen China und den USA im Anschluss an den G20-Gipfel sind böse Überraschungen zu befürchten, da ein bilaterales, endgültiges Abkommen nach wie vor nicht greifbar scheint. Die USA reiten beim

Thema Handel nach wie vor wilde Attacken. Das US-Handelsministerium bereitet als Reaktion auf die französische Digitalsteuer eine Untersuchung vor, während US-Präsident Donald Trump die Zollpolitik Indiens ins Visier nimmt. Das Thema Brexit wird im Herbst erneut hochkochen, und die wahrscheinliche Ernennung von Boris Johnson als Premierminister in Nachfolge von Theresa May nährt das Risiko eines unregulierten Austritts Großbritanniens aus der EU. Auch im Nahen Osten steigen die Spannungen, insbesondere mit dem Iran, weiter an. Teheran hat sein Atomprogramm wiederaufgenommen, und es gibt Auseinandersetzungen um Öltanker in der Straße von Hormus. Ein größerer Konflikt in der Region würde das Vertrauen an den Märkten ganz gewiss erschüttern.

Während die Sommerpause beginnt und die Zentralbanken weiterhin möglichst beruhigend auftreten, bestehen für die Anleger also nach wie vor zahlreiche Themen, die es zu beobachten gilt!

Pressekontakt:

GFD - Gesellschaft für Finanzkommunikation mbH

Dorothee Tschampa

Telefon: +49 (0)69 97 12 47-32

E-Mail: tschampa@gfd-finanzkommunikation.de