

Jahresbericht 2017

Rückblick

Getragen von einem moderaten Wachstumspfad weltweit, haben sich die Aktienmärkte im letzten Jahr positiv entwickelt. Der Konjunkturfurke ist zwischenzeitlich auch auf die Krisenländer der Euro-Zone gesprungen. Stütze war wieder einmal der Konsum, der zurzeit auch die europäischen Volkswirtschaften treibt. Für die exportorientierte deutsche Wirtschaft gab es zwar mit der Eurostärke und Dieselgate Belastungsfaktoren, diese waren aber für die Aktienanleger von kurzer bzw. geringer Bedeutung. Ein Zusammenhang zwischen Euro/Dollar und dem DAX scheint, anders als unter wohlfahrtsökonomischen Gesichtspunkten, eher lose zu sein. Die Korrelation der Veränderungen dieser liegt seit 2005 um 0. Mit anderen Worten: Ein Zusammenhang ist nicht vorhanden. Kein Wunder, denn ein Wechselkurs ist eben nur einer von zahlreichen Einflussfaktoren auf die Aktienmärkte.

Überhaupt zeigt sich, dass sich seit 2016 die Jahreswachstumsraten Japans, der USA und der Euro-Zone immer stärker angeglichen haben. Eine synchrone und robuste Weltwirtschaft ist aber vor allem den Schwellenländern zu verdanken. Nach rezessiven Jahren haben Brasilien, Argentinien und Russland die Rezession hinter sich gelassen. Die Befürchtungen, dass die kreditabhängige chinesische Wirtschaft von platzenden Krediten heimgesucht wird und die Immobilienpreise kollabieren, haben sich bislang nicht bestätigt. Vielmehr scheint es der Führung in Peking zu gelingen, die gewünschten Wachstumsraten von 6,5% p.a. liefern zu können. Der positive Trend wird auch durch die wachsenden Transporte auf den Weltmeeren bestätigt. Da 90 % des Welthandels über Schiffe abgewickelt werden, gilt der sogenannte Baltic Dry Index als zuverlässiger Indikator.

Verantwortlich für die positiven wirtschaftlichen Fundamentaldaten war die weiterhin expansive Geldpolitik der wichtigsten Zentralbanken. Die Nullzinspolitik sorgt schließlich für günstige Rahmenbedingungen bei Unternehmensverbindlichkeiten und damit einhergehende Entlastungen in den Bilanzen. Gleichzeitig entschieden sich die Verbraucher zu mehr Konsum und für die vermehrte Anlage in Immobilien und Aktien. Die hochverschuldeten Finanzminister der meisten Industrieländer stört dieser Umstand nicht, denn höhere Zinsen könnten sich viele Staatshaushalte gar nicht leisten.

Ausblick

Der Internationale Währungsfonds veranschlagt das weltweite Wirtschaftswachstum in diesem Jahr auf 3,5%. Nächstes Jahr soll es sogar bei 3,6% liegen. Trotz der brummenden Weltwirtschaft verläuft die Preissteigerung „noch“ in geordneten Bahnen. Die geringe Geldentwertung erlaubt es den Notenbanken, vorerst an ihrer lockeren Geldpolitik festzuhalten oder wie es in den USA zu beobachten ist, sie nur sehr vorsichtig zurückzufahren. Dieser Umstand spricht weiterhin für Aktien. US-Aktien sind aber sehr hoch bewertet. Weshalb wir weiterhin an europäischen Titeln festhalten. Auch wenn die Euro-Stärke kurzfristig belastet. Umso wichtiger wird die Branchengewichtung sein. Aber auch durch die Disruption einiger Branchen durch die neuen Medien, wird eine weitsichtige Branchenallokation immer bedeutender.

Der beeindruckende Wachstumspfad (+4,9%) der Schwellenländer und ein weiterhin hoher Bewertungsabschlag gegenüber Unternehmen aus Industrienationen wird dafür sorgen, dass hier auch in 2018 gute Chancen für überdurchschnittliche Aktienkursgewinne bestehen. Dreiviertel des globalen preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts stammen immerhin mittlerweile aus Schwellenländern. Gerade die Unternehmen aus Asien haben sich inzwischen von einer reinen Werkbank zu Technologie-Dienstleistern entwickelt. Um die technologische Aufholjagd zu realisieren, investiert beispielsweise China etwa 2,5% des Bruttoinlandsprodukts in Forschung und Entwicklung. Großes Potenzial wird in der Elektromobilität, Robotik, High-Tech-Maschinen und Medizintechnik gesehen.

Weltweit hat sich der private Konsument als Wachstumsstütze entwickelt. Denn weltweit sinkt die Arbeitslosigkeit, die Beschäftigung steigt, die realen Einkommen legen leicht zu und auch die Vermögenspreise stützen die Ausgabenfreude der Verbraucher. Es gilt aber auch: Beginnt der Konsum zu lahmen, drückt das die Wachstumsraten nach unten. Aus einem synchronen Aufschwung kann ein synchroner Abschwung entstehen. Deshalb verdienen die Entwicklungen der Konsumausgaben im laufenden Jahr bei uns eine besondere Beachtung, auch wenn die von uns vielbeachtenden globalen Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe weiterhin positive Signale zeigen.

Die Zinsen europäischer Staatsanleihen mit einer aktuellen durchschnittlichen Rendite von etwa 0,6% werden sich in 2018 wohl kaum verändern. In den USA sind aber bereits seit dem letzten Jahr leicht steigende Renditen zu verzeichnen. Diese liegen aktuell etwa 2% über denen der europäischen. Da wir weiterhin von leichten Zinserhöhungen ausgehen, bevorzugen wir weiterhin Anleihen mit kurzen Laufzeiten.

US-Hochzinsanleihen mit kurzen Laufzeiten sowie Schwellenländeranleihen betrachten wir weiterhin als lukrativ. Die Renditen beider Anlageklassen betragen immerhin über 5%.