

HIGHLIGHTS

Monatliche Analyse der Märkte

Juni 2018

Nach einer leichten Verlangsamung im ersten Quartal scheint die Weltwirtschaft wieder zu einer Wachstumsdynamik nahe den Werten von 2017 zurückgefunden zu haben. In den Vereinigten Staaten fielen die seit Anfang Mai veröffentlichten Wirtschaftsstatistiken besser aus: Zurückzuführen war dies auf die weiterhin günstige Entwicklung des Arbeitsmarktes sowie auf eine Beschleunigung der Unternehmensinvestitionen infolge der Steuerreform und des – für den Energiesektor förderlichen – Anstiegs der Ölpreise. In der Eurozone scheint sich ein nachlassendes konjunkturelles Wachstum über das erste Quartal hinaus fortzusetzen. Dabei handelt es sich indessen vielmehr um eine Normalisierung der Wachstumsdynamik (mit Blick auf den beispiellosen konjunkturellen Höchststand von Ende 2017) als um den Beginn einer ausgeprägten Konjunkturverlangsamung. In Japan bleibt das Land dank des weiterhin steigenden Beschäftigungsgrads auf Wachstumskurs trotz der alternden und schrumpfenden Bevölkerung. Auf chinesischer Seite ist die Verlangsamung in der Immobilienbranche darauf zurückzuführen, dass Peking eine wirtschaftliche Überhitzung vermeiden möchte, um das Ziel eines langfristig stabilen Wachstums nicht zu gefährden. Die Absicht der USA, eine immer stärker protektionistische Handelspolitik zu führen, bildet das größte Risiko für das künftige Wachstum der Weltwirtschaft.

In den USA bewegten sich die meisten Preisindikatoren für April praktisch nicht. Die Gesamtinflation rate stieg leicht von 2,4 % auf 2,5 %, wohingegen die Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel unverändert bei 2,1 % blieb. Der Deflator der privaten Konsumausgaben ohne Energie und Lebensmittel (der bevorzugte Indikator der Federal Reserve) verharrte ebenfalls unverändert bei 1,8 %. In der Eurozone nahm die Inflation im Mai hingegen wieder zu. Sie stieg von 1,2 % auf 1,9 % und näherte sich damit wieder dem Zielwert der Europäischen Zentralbank von 2 %. Der Preisauftrieb ohne Energie und Nahrungsmittel wuchs von 0,7 % auf 1,1 %. Nach dem erneuten Anstieg der Ölpreise könnte die Gesamtinflation der einzelnen Regionen in den kommenden Monaten weiter steigen.

Nachdem die Geldpolitik im Mai unverändert geblieben war, sprechen sowohl die Wirtschaftsstatistiken als auch die Kommentare der verantwortlichen Stellen dafür, dass die Strategie der schrittweisen Zinsanhebung in den USA in den kommenden Monaten beibehalten werden dürfte. Die nächste Sitzung des Offenmarktausschusses der Federal Reserve findet am 13. Juni statt. In der Eurozone lassen das jüngste bescheidene Wirtschaftswachstum wie auch die Unsicherheiten im Zusammenhang mit der Bildung einer populistischen Regierung in Italien vermuten, dass die Europäische Zentralbank den Ausstieg aus ihrem Anleihekaufprogramm – bislang geplant für Ende dieses Jahres – kaum vorverlegen dürfte.

Im Mai haben sich die Anleiherenditen beträchtlich entspannt. Die Ungewissheit, ob das Gipfeltreffen zwischen US-Präsident Donald Trump und Nordkoreas Machthaber Kim Jong-un im Juni tatsächlich stattfindet, ließ die US-amerikanischen Zehnjahreszinsen von 2,95 % auf 2,86 % leicht zurückgehen. An den Rentenmärkten der Eurozone waren die politischen Turbulenzen rund um die Bildung einer neuen italienischen Regierung das beherrschende Thema. Dass die beiden populistischen Parteien Fünf-Sterne-Bewegung und Lega Nord schließlich eine Koalition gebildet haben, wirkte sich unterschiedlich auf die Renditen für zehnjährige Staatsanleihen aus: Die Rendite der deutschen zehnjährigen Bundesanleihe schrumpfte von 0,56 % auf 0,34 %, der 10-jährige Referenzzinssatz in Italien stieg von 1,79 % auf 2,79 % (womit das Renditegefälle gegenüber Deutschland wieder auf 245 Basispunkte, d. h. den höchsten Wert seit 2013 geklettert ist) sowie in Spanien von 1,28 % auf 1,50 %. Die politische Situation in Italien scheint insofern besonders beunruhigend, als das Koalitionsprogramm der beiden populistischen Parteien nicht mit der von der Europäischen Kommission geforderten Haushaltsdisziplin vereinbar ist.

Trotz der zahlreichen wirtschaftlichen und politischen Unsicherheiten (Türkei, Argentinien, Iran, Nordkorea, Handelskonflikte) erreichte der MSCI All Country World Index net total return (in Euro) im Mai ein neues historisches Rekordhoch; er legte im gesamten Berichtsmonat um 3,6 % zu. Die positive Entwicklung des Index ist zum größten Teil auf die Schwäche des Euro zurückzuführen, der gegenüber den anderen wichtigsten Währungen der Welt abwertete. Lediglich der US-amerikanische S&P 500 legte im Mai um 2,2 % zu, während der europäische Stoxx 600, der japanische Topix (jeweils in Landeswährung) sowie der MSCI Emerging Markets (in USD) um 0,6 %, 1,7 % bzw. 3,8 % nachgaben. Aufgeschlüsselt nach Branchen steht der Technologiesektor wieder einmal auf Platz eins; der Nasdaq nähert sich erneut seinem Höchststand vom März. Aufgrund der zahlreichen wirtschaftlichen und politischen Unwägbarkeiten kann die Rückkehr einer größeren Volatilität an den Finanzmärkten – ähnlich der zu Jahresbeginn – sicher nicht ausgeschlossen werden.

Im Mai wertete die europäische Gemeinschaftswährung deutlich gegenüber der US-Devisen ab; der Euro-Dollar-Wechselkurs ging im Berichtsmonat von 1,21 auf 1,17 zurück. Die Abwärtsbewegung des Euro, die im April aufgrund des bescheidenen europäischen Wachstums eingesetzt hatte, wurde im Mai durch die Unsicherheiten im Zusammenhang mit der Bildung einer populistischen Regierung in Italien noch verstärkt. Obwohl die wirtschaftlichen Fundamentaldaten – beispielsweise die Verschlechterung des Haushalts- und Handelsdefizits in den USA – für einen schwächeren US-Dollar sprechen, könnten politische Faktoren sowie die steigende Zinsdifferenz zwischen Europa und den USA vorübergehend die US-Devisen stützen.