

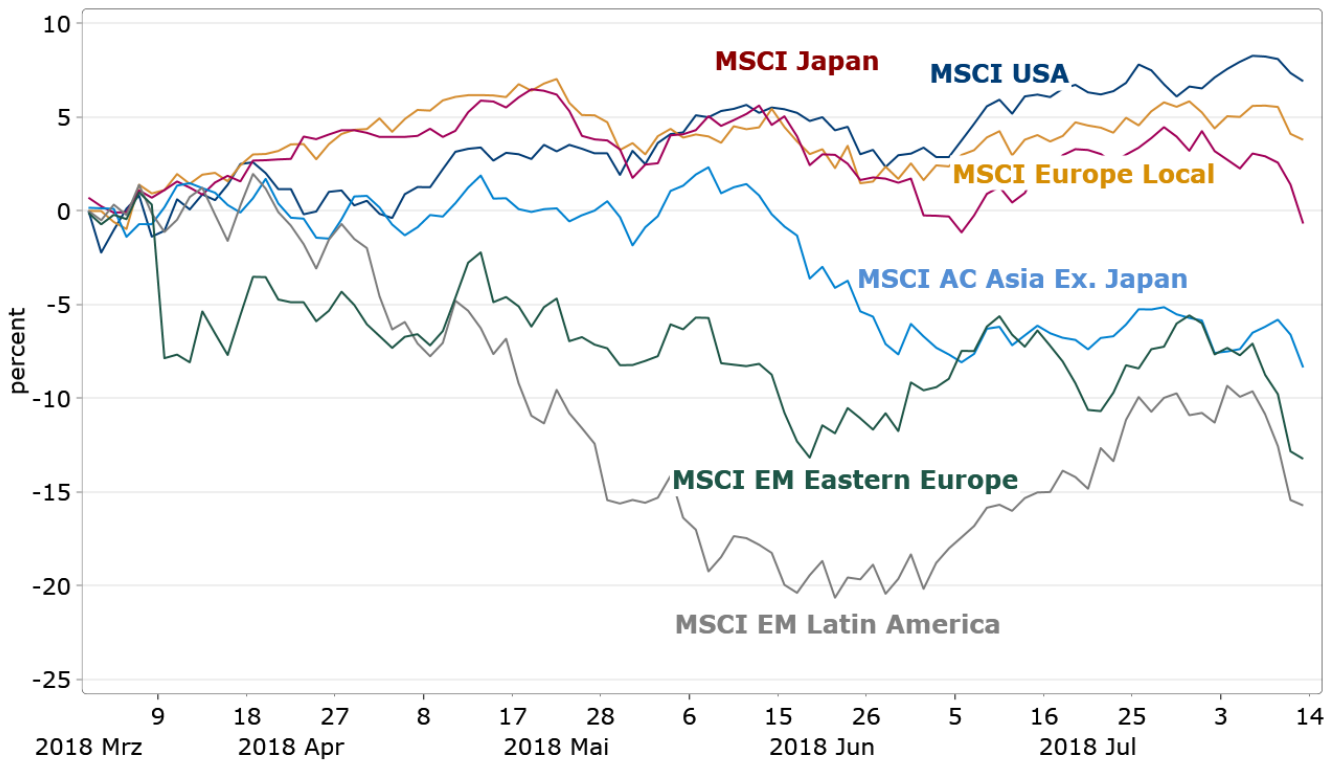
Anhaltend hohe Aktienmarktvolatilität

Die globale Konjunkturdynamik hat sich seit dem Jahreswechsel abgeschwächt, das Wachstum bleibt allerdings über Trend. Wir erwarten ein durch steigende Unternehmensgewinne längerfristig freundliches Aktienmarktumfeld, allerdings in einem Umfeld nachhaltig hoher Volatilität. Auf Grund der von den USA ausgehenden Handelsstreitigkeiten sowie der geldpolitischen Straffung durch das Federal Reserve und der dadurch ausgelösten US-Dollar-Stärke bleibt das Umfeld für Schwellenländer schwierig. Wir bevorzugen daher US-amerikanische, europäische sowie in geringerem Maße japanische Werte.

Das fundamentale Bild für die Aktienmärkte hat sich seit unserem letzten Ausblick im Mai (siehe „Unruhige Zeiten für die Aktienmärkte“) nicht grundlegend verändert. Die Risiken haben aber nochmals zugenommen und wir haben unser Aktienmarktexposure von leicht übergewichtet auf neutral reduziert. So befindet sich die Konjunktur - insbesondere in Europa - in einer für die Märkte schwierigeren Abschwungphase (positives, aber abnehmendes Wachstum). Diese dürfte jedoch nicht der Vorbote einer Rezession sein, sondern eine Normalisierung hin zu einem Wachstum in der Nähe des Trends darstellen. Darüber hinaus zeigt sich die Konjunktur in den USA von ihrer starken Seite und das günstige fundamentale Umfeld dürfte noch länger anhalten. In der Folge ist das Gewinnwachstum in den entwickelten Volkswirtschaften gut - allen voran in den USA auf Grund der Steuerreform - und sollte den Aktienmärkten Unterstützung bieten. Desweitern bleibt die Geldpolitik in Europa sowie in Japan noch länger sehr akkommodierend.

Allerdings erwarten wir, dass die Aktienmärkte von anhaltend hoher Volatilität gekennzeichnet sein werden. Auch wenn ein ausgewachsener Handelskrieg zwischen den entwickelten Volkswirtschaften unseres Erachtens nur ein Risikoszenario bleibt, nehmen die Handelsstreitigkeiten insbesondere zwischen den USA und China zu und zusätzliche Zölle können temporär auf der Stimmung lasten. Darüber hinaus dürfte die US-Notenbank auf Grund rückläufiger Überschusskapazitäten gepaart mit einer Inflation, die nahezu ihr Ziel erreicht hat und noch weiter steigen dürfte, auf ihrem graduellen Zinserhöhungskurs verharren. Diese geldpolitische Straffung und die dadurch ausgelöste Reduktion in der verfügbaren US-Dollar-Liquidität bietet dem US-Dollar Unterstützung, lastet aber zusehends auf den Märkten der Schwellenländer. Wie zuletzt die Entwicklung der türkischen Lira gezeigt hat, sind vor allem Länder mit hohen Leistungsbilanzdefiziten und Fremdwährungsschulden stark gefährdet, Kapitalabflüsse und damit deutliche Abwertungen zu erleiden.

Anhaltend schwieriges Umfeld für die Aktienmärkte der Schwellenländer



Source: Macrobond

Fazit:

Generell erwarten wir ein längerfristig freundliches Aktienmarktumfeld. In den USA dürften deutlich steigende Unternehmensgewinne die negativen Effekte potentiell niedrigerer Aktienmarktbewertungen auf Grund höherer Zinsen überkompensieren. In Europa und Japan dürften moderat steigende Unternehmensgewinne sowie die anhaltend akkommodierende Geldpolitik mit höheren Notierungen einhergehen. Allerdings haben wir auf Grund der Abwärtsrisiken für die globale Wirtschaft, der zu erwartenden Volatilität sowie der Verwerfungen bei verschiedenen Schwellenländermärkten die Aktienmarktgewichtung leicht auf neutral reduziert. Dabei bevorzugen wir europäische und US-amerikanische Aktien sowie in geringerem Maße die japanischen Märkte. Hingegen meiden wir weiterhin die Aktienmärkte der Schwellenländer.

MainSky AG
Reuterweg 49
D-60323 Frankfurt am Main

Telefon: 069 - 150 49 680-0
Telefax: 069 - 150 49 680-29
E-Mail: info@mainsky.de