



Variationen des Gleichgewichts

Juli 2019

Veröffentlicht am 5. Juli 2019 Länge 2 Minuten Lesedauer

Die allgemeine wirtschaftliche Abkühlung macht die USA und China bei ihrer Konfrontation vorsichtiger

Die Hälfte des Jahres 2019 ist vorüber. Dennoch gibt es keinen Anlass, die Gesamteinschätzung der Märkte zu überdenken: Es besteht ein Kräftegleichgewicht zwischen dem weltweit schwachen Konjunkturzyklus und der stützenden Geldpolitik der Zentralbanken. Trotz zahlreicher neuer politischer und geopolitischer Entwicklungen haben die großen Aktienmärkte wieder die Niveaus erreicht, die Ende März vorherrschten.

In dieser Endphase des Konjunkturzyklus ist es sinnvoll, eine disziplinierte Marktanalyse aufrechtzuerhalten, um Markttrübsen und wesentliche Risiken besser auseinanderzuhalten.

Die Routine der neuen Entwicklungen in der Soap des Jahres

Die Gespräche anlässlich des G20-Gipfels endeten mit der wiederholten Stellungnahme, dass weder Europa noch die USA die Welt in eine tiefe Rezession stürzen wollen. Die Wahlen in den Vereinigten Staaten und die allgemeine wirtschaftliche Abkühlung dürften die Wahrscheinlichkeit für ein amerikanisches Nachlassen dazu veranlassen, im Laufe der kommenden Monate eine vorsichtigeren Haltung walten zu lassen.

Während dieser Zeit tritt das Wachstum auf der Stelle

Tatsächlich bleibt der wirtschaftliche Hintergrund mittelpflichtig. Vor allem die industrielle Aktivität weicht ab, während sich die Dienstleistungsaktivitäten, die traditionell weniger zyklisch sind, noch gut halten.

Dies ist in China der Fall, wo die Frühindikatoren für die Industrie den Abwärtstrend bestätigen. Und momentan scheint Peking nicht entschlossen, erneut einzugreifen, um die Dynamik anzukurbeln. In den Vereinigten Staaten ist das Wachstumstempo der Investitionen außerhalb des Wohnungsbaus weiter rückläufig. Es leidet unter den Unsicherheiten, die mit dem Handelskrieg verbunden sind.

Paradoxerweise kommt dieses auf den ersten Blick wenig verlockende Umfeld den Märkten auf kurze Sicht zugute. Das Szenario eines schwachen, aber einigermaßen stabilisierten Wachstums sorgt dafür, dass die Zentralbanken eine für die Märkte entgegenkommende Haltung einnehmen. Dies geschieht ohne Panik zu verbreiten.

Mittelfristig wird allmählich die Notwendigkeit eines massiven Rückgriffs auf die Haushaltspolitik Zustimmung finden



Auf dem Weg zu einer Kursänderung bezüglich der Macht der Zentralbanken

Es wäre sehr gewagt, heute schon zu schätzen, was wie stark für eine schwächere Wirtschaft verantwortlich sein wird:

- 1/ die absichtliche Abkühlung durch China seit 2018;
- 2/ die schädlichen Auswirkungen des Handelskriegs auf die Dynamik der Investitionen;
- 3/ die unangebrachte Drosselung der Geldpolitik durch die Zentralbanken im vergangenen Jahr.

Diese Gemengelage wirft eine Frage auf: Wird die Rückkehr zu einer entgegenkommenderen Geldpolitik, wobei diese Annahme durch die Ernennung von Christine Lagarde zur Chefin der EZB gestützt wird, ausreichen, um alle genannten Faktoren zu neutralisieren?

Kurzfristig ist das erstmal unerheblich. Wahrscheinlich geben sich die Märkte in einem kurzfristig beruhigten wirtschaftlichen und politischen Umfeld erneut mit einer wiedergefundenen Entschlossenheit der Zentralbanken zufrieden.

Mittelfristig steht viel auf dem Spiel: Die Möglichkeit eines massiven Rückgriffs auf die Haushaltspolitik wird allmählich Zustimmung finden. Dies wirft auch die Frage hinsichtlich der Auswirkungen eines solchen Rückgriffs auf die Zins- und die Aktienmärkte auf, die seit zehn Jahren nichts als finanzielle Repression und Haushaltszwänge kennen.

Wie sollte eine Anlagestrategie in diesem Stadium des Zyklus aussehen?

Sie muss weiterhin auf drei Pfeilern basieren:

- 1/ einem Aktien-Kernportfolio das überwiegend aus Growth-Titeln besteht, wobei in einem teuer gewordenen Marktsegment die Auswahl entscheidend bleibt,
- 2/ einer ausreichenden Agilität, um Gewinne aus zwischenzeitlichen Marktbewegungen zu schöpfen, die typisch für Übergangsphasen sind,
- 3/ einer Positionierung in Anleihen, die die wiedergefundene Prognosesicherheit aufgrund der monetären Lockerung durch die Zentralbanken ausnutzt.

Quelle: Bloomberg, 03/07/2019

Dies ist eine Werbemitteilung. Dieser Artikel darf ohne die vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch in Teilen vervielfältigt werden. Es stellt weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Die in diesem Artikel enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Bezugnahme auf bestimmte Werte oder Finanzinstrumente dient als Beispiel, um bestimmte Werte, die in den Portfolios der Carmignac-Fondspalette enthalten sind bzw. waren, vorzustellen. Hierdurch soll keine Werbung für eine Direktanlage in diesen Instrumenten gemacht werden, und es handelt sich nicht um eine Anlageberatung. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt nicht dem Verbot einer Durchführung von Transaktionen in diesen Instrumenten vor Veröffentlichung der Mitteilung. Die Portfolios der Carmignac-Fondspalette können ohne Vorankündigung geändert werden.

