

Das große Bild

Obwohl US-Präsident Donald Trump noch bei keiner seiner großen Ankündigungen Vollzug melden konnte, bzw. ihm sogar der Rückhalt seiner eigenen Partei fehlte, hofft der Markt doch noch darauf, dass im Hintergrund an einem großen Gesetzespaket (Steuerreform, etc.) gearbeitet und dieses auch real umgesetzt wird. Mit der Trump-Wahl im November erfuhr auch die Stimmung der Unternehmen einen positiven Schub. Noch hält sich dieses Stimmungshoch.

Nun ist es offiziell. Die US-Notenbanker können die möglichen Auswirkungen etwaiger Umsetzungen der Vorhaben von Donald Trump nach eigenen Angaben noch nicht bewerten (da solche noch nicht vorliegen). Aber dennoch sieht die Notenbank die US-Wirtschaft und den Arbeitsmarkt so gut aufgestellt, dass sie im März nicht nur die nächsten Leitzinsanhebung beschloß, sondern für das laufende Jahr zwei weitere Zinserhöhungen in Aussicht stellte. Verbal äußerten in den Tagen nach der Sitzung einige Notenbanker, dass sie sich sogar noch drei weitere Anhebungsschritte in 2017 vorstellen könnten. Aufgrund der guten Kommunikationspolitik der US-Notenbank und den schon lange guten Konjunkturdaten aus den USA sorgte diese Verschärfung beim Tempo der Zinserhöhungen jedoch nicht zu Kursverwerfungen.

Anfang des Jahres legten die Inflationsraten im Euroraum und den USA aufgrund des gestiegenen Ölpreises deutlich zu. Mit dem Rücksetzer beim Preis des schwarzen Goldes im März um zwischenzeitlich ca. 10 % hat sich die Lage zwar entschärft, birgt aber immer noch Potenzial für Diskussionen. Wir gehen davon aus, dass die EZB trotz aufkommender Diskussionen an ihrem Fahrplan festhalten wird. Somit werden die Anleihekäufe ab Januar 2018 schrittweise reduziert und erst nach Ende der Käufe kommt eine Zinserhöhung in Betracht.

Im Vorfeld heiß diskutiert und am Ende fast nur als Randnotiz von den Märkten wahrgenommen: die Parlamentswahl in den Niederlanden. Aufgrund der Wahlprognosen herrschte im Vorfeld die Sorge, dass die populistischen Euro-Gegner die stärkste Partei werden könnten. Am Ende mobilisierte die „Schicksalsfrage“ eines gemeinsamen Europas die Niederländer dermaßen, dass es zu einer außergewöhnlich hohen Wahlbeteiligung kam. Im Ergebnis wurden die Populisten lediglich zweitstärkste Kraft. Die Sorgen um den Euroraum verloren damit an Brisanz und die Märkte blicken optimistischer auf die Präsidentschaftswahl in Frankreich. Die Niederlage der Populisten in den Niederlanden dürfte den französischen Populisten etwas den Wind aus den Segeln genommen haben. In die Stichwahl wird es die Spitzenkandidatin der französischen Populisten zwar schaffen. Dort sollte sie jedoch gegen jedweden Gegner unterlegen sein. Eine gewisse Rest-Unsicherheit bleibt jedoch. Nutznießer der politischen Sorgen könnte Griechenland sein. Ein weiterer Problemherd ist im Moment für die EU und den Euroraum nicht von Vorteil, weshalb Hilfsmaßnahmen im Vorfeld der Wahlen in Frankreich und Deutschland wahrscheinlich einfach „durchgewunken“ werden.

Nun ist es offiziell. Großbritannien hat gemäß Artikel 50 der EU-Verträge offiziell den Austritt erklärt. Da der Schritt lange angekündigt war, sorgte sein Vollzug nicht mehr für Marktwertungen. Von nun an haben Großbritannien und die EU zwei Jahre Zeit, um die „Scheidung“ zu regeln. Sollten es die beiden Verhandlungsparteien in dieser Zeit nicht schaffen, sich zu einigen, würde es zu einer unregelmäßigen Trennung mit Ablauf der zwei Jahre kommen. Allerdings kann die Frist auch verlängert werden.

Im Vorfeld des türkischen Verfassungsreferendums hat sich die politische Stimmung zwischen der EU und der Türkei aufgrund der Rhetorik des Präsidenten Erdogan deutlich abgekühlt. Es bleibt zu hoffen, dass mit dem Ende der Abstimmung das wahlkampftechnische Säbelrasseln beendet wird und die Situation nicht weiter eskaliert. Allerdings gilt es, die Entwicklung genau zu beobachten.

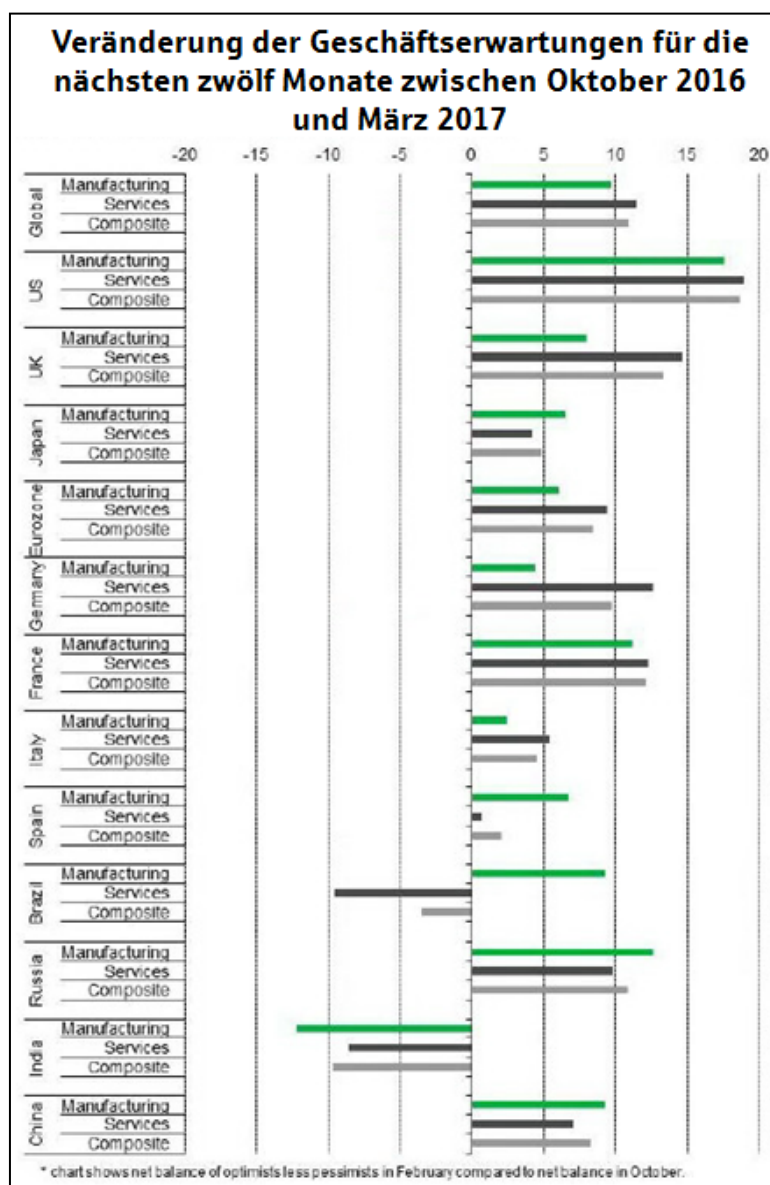
Konjunktur

Egal, ob in Deutschland, Europa oder den USA: Die Konjunktur entwickelt sich gut, auch wenn die harten Konjunkturdaten (Auftragseingänge, BIP-Wachstum, Investitionsgüteranschaffungen, etc.) aktuell noch nicht mit den sehr hohen Stimmungswerten bei den Unternehmen mithalten können. Sobald sich die gute Stimmung jedoch auch auf die anderen Konjunkturdaten überträgt, wird das Wachstum noch nachhaltiger ausfallen.

Die Stimmung der deutschen Unternehmer ist auf dem höchsten Stand seit Juli 2012. Das ifo-Geschäftsklima ist um 1,2 Punkte auf 112,3 Punkten gestiegen. Dieser Anstieg ist zudem nicht nur von der Bewertung der aktuellen Lage beeinflusst. Primär trugen die Aussichten für die nächsten Monate zu dem Anstieg bei. Aber auch im Euroraum steigt die Stimmung der Einkaufsmanager weiter und liegt nun auf dem höchsten Stand seit fast sechs Jahren. Der Markit-Gesamtindex stieg überraschend deutlich um 0,7 Punkte auf 56,7 Punkte.

Aber nicht nur im Euroraum, sondern auch im Rest der Welt ist die Stimmung gut und in den meisten Regionen steigt die Stimmung weiter (siehe Grafik rechts). Die Optimisten geben momentan den Ton an. In den Regionen, wo sich die Unternehmensstimmung leicht rückläufig entwickelt (z.B. Brasilien oder Indien), liegt der absolute Wert aber immer noch klar im Wachstumsbereich. Hiervon profitiert auch der Euroraum, welcher im März eine starke Nachfrage aus dem Ausland verzeichnen konnte.

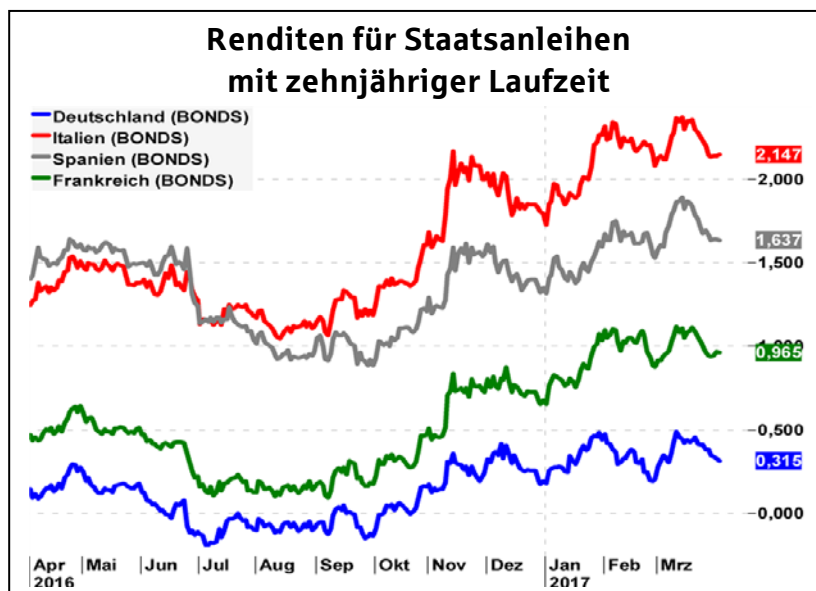
Auch in den USA sind die ISM-Einkaufsmanagerindices auf Höchstständen unterwegs, wobei der Dienstleistungssektor noch nicht dieselbe Euphorie wie das verarbeitende Gewerbe vermelden kann. Der Index des verarbeitenden Gewerbes stieg im Februar um 1,7 Prozentpunkte auf 57,7 % und damit auf den höchsten Stand seit April 2011. Der Dienstleistungssektor stieg um 1,1 Prozentpunkte auf immerhin 57,6 %, erreichte damit aber lediglich den höchsten Stand seit Oktober 2015. In dieser divergenten Entwicklung lässt sich die Erwartungshaltung an die „America First“-Maßnahmen von Präsident Donald Trump ablesen, welche sich speziell im verarbeitenden Gewerbe positiv auswirken würden. Diese positive Stimmung bietet aber auch Potential für Enttäuschungen.



Zinsen

Die Notenbanken im Euroraum und den USA beeinflussen die Rentenmärkte mit ihren Entscheidungen aktuell kaum. Die Äußerungen, bzw. Handlungen entsprechen den Erwartungen. Außerhalb der offiziellen geldpolitischen Gremien führen Äußerungen einiger Notenbanker jedoch durchaus zu Bewegungen an den Zinsmärkten. So wurde in den USA außerhalb der regulären Sitzung die Notwendigkeit zur Reduzierung der Bilanzsumme der Fed bzw. drei weiterer statt zwei weiterer Leitzinsanhebungsschritte in das Spiel gebracht. Auch diesseits des Atlantiks ließen einige Zentralbanker ihren Gedanken freien Lauf. So wurde die Möglichkeit einer Leitzins- oder Einlagenzinsanhebung noch vor dem Ende der Anleihekäufe aufgeworfen. Ebenso wurde auch für den Euroraum die Möglichkeit der Senkung der Bilanzsumme als Option betrachtet. Allerdings widersprechen diese Überlegungen den Aussagen des EZB-Präsidenten Mario Draghis. Somit zeigen sie die Uneinigkeit innerhalb des EZB-Rats.

Mehr Einfluß auf die Renditen entfalteten die politischen Themen. Der Aufwind der europakritischen Populisten und die damit verbundenen Sorgen um den Fortbestand des Euros führten bis Mitte März zu einem Anstieg der Staatsanleiherenditen - und dies nicht nur bei Staatsanleihen der Peripherieländer, sondern selbst beim vermeintlich sicheren Hafen Deutschland. Der Dämpfer für die Populisten in den Niederlanden führte dann wiederum zu einer Entspannung der Situation (siehe Grafik rechts). Der Markt bewertet dabei die Lage in Spanien weiterhin besser als in Italien, wo es noch in diesem Jahr zu Neuwahlen kommen könnte.



Aktien

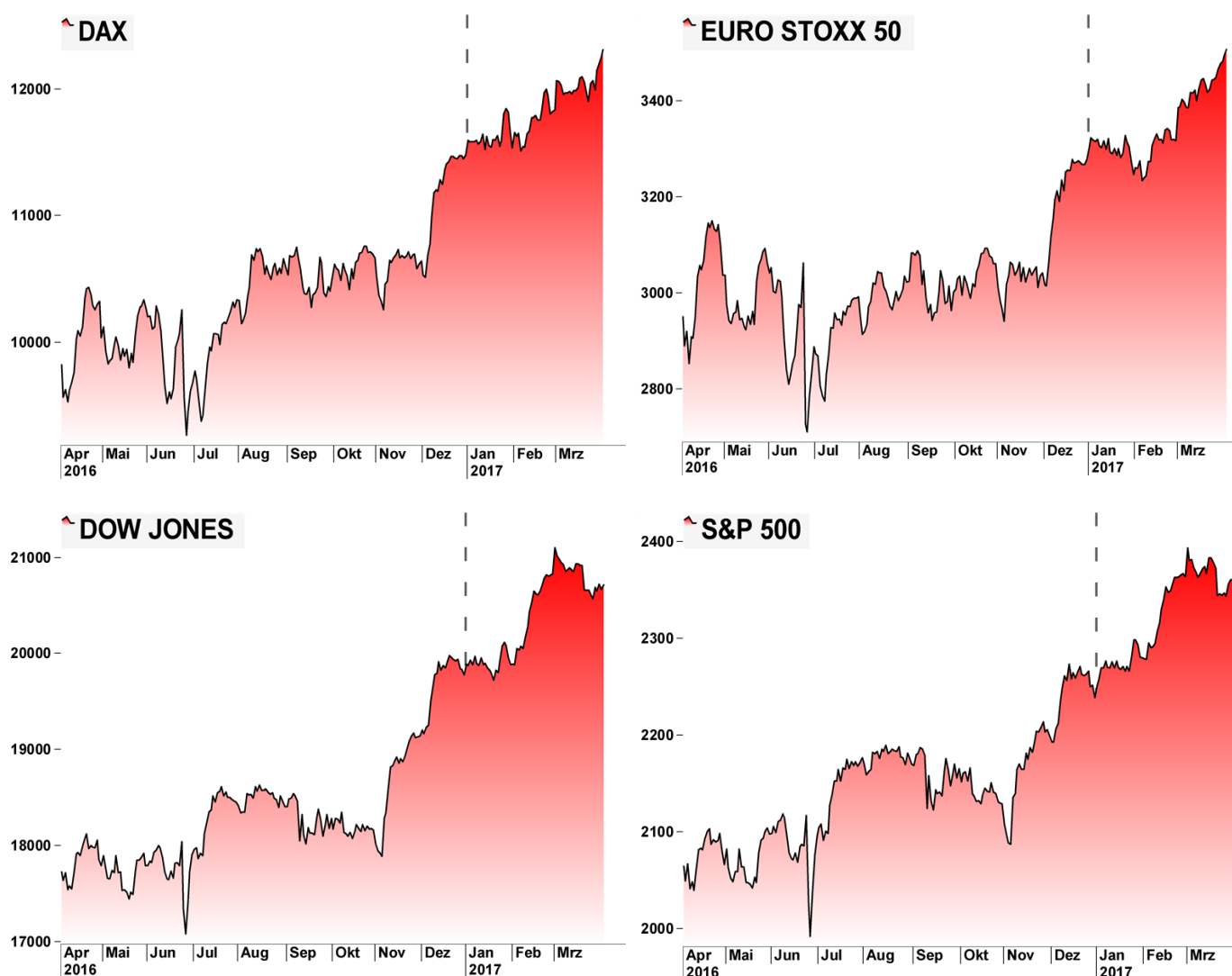
Nachdem die US-Aktienmärkte seit November auf der „Trump-Welle“ ritten, setzte diesen Monat Ernüchterung ein. Abgesehen von der Abschaffung eines Freihandelsabkommens, welches noch nicht einmal in Kraft getreten war, hat er bisher keine maßgeblichen Erfolge vermelden können. Für die medienwirksame Rückkehr der Amerikaner zu fossilen Brennstoffen (vor allem Kohle) ließ er sich zwar als Retter von amerikanischen Arbeitsplätzen feiern, allerdings waren die Beschlüsse der Obama-Regierung zur Reduzierung des CO₂-Ausstoßes noch gar nicht umgesetzt. Grund hierfür waren Klagen der Kohle-Industrie und der Betreiber von Kohlekraftwerken. Unterm Strich ist also nicht damit zu rechnen, dass hierdurch massiv neue Jobs geschaffen werden, da es auch zuvor nicht zu Massenentlassungen in der Branche gekommen war. Die Abschaffung von Obamacare musste Präsident Trump ebenfalls verschieben, nachdem er bei zwei Anläufen nicht genug Rückhalt in seiner eigenen Partei bekommen hatte. Sollte er jedoch endlich seinen Entwurf für eine Steuerreform vorlegen, könnte er zum Teil auf Stimmen des gegnerischen Lagers hoffen. Auch zahlreiche Demokraten befürworten eine Änderung – sofern sie ihren Vorstellungen entspricht. Eine Enttäuschung hat an den US-Märkten noch nicht eingesetzt, aber die Indices haben ein hohes Bewertungsniveau erreicht, was sie anfällig für Enttäuschungen macht.

Markets April 2017

Stand: 03.04.2017

Während die US-Indices im März durchatmeten, legten die Euroraum-Indices zu. Hier machte sich die Erleichterung über den Wahlausgang in den Niederlanden bemerkbar. Aber auch die guten Konjunkturdaten und die Unternehmerstimmung erfreuten die Anleger. In Deutschland geht es den Unternehmen sogar so gut, dass 72,5 % der 80 Unternehmen aus dem DAX und dem MDAX angekündigt haben, ihre Dividende für 2016 zu erhöhen. Lediglich 10 % beabsichtigen diese zu senken. Da Dividenden in die Kursentwicklung beim DAX mit einberechnet werden, führt dies nicht zu einer Belastung des Index. Anders ist es im EuroStoxx50, bei dem Dividenden nicht berücksichtigt werden.

Entwicklung ausgewählter Aktienindices in den letzten 12 Monaten

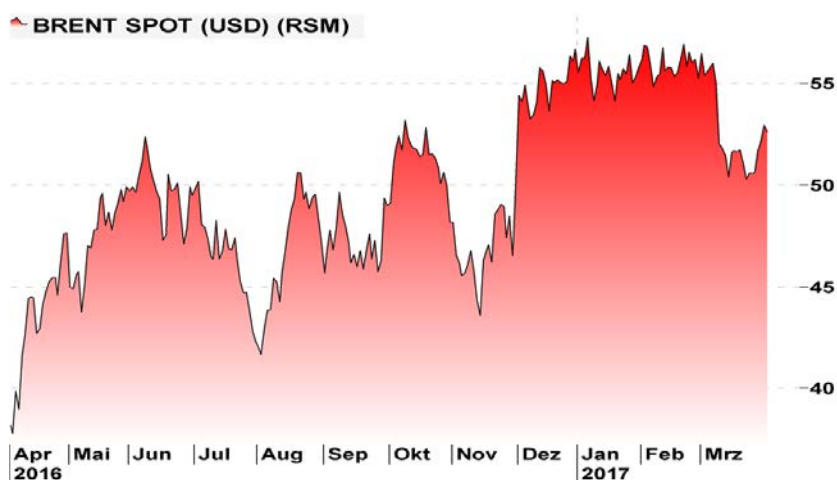


Währungen & Rohstoffe

Die Zinserhöhung in den USA verpuffte ohne Folgen für den Wechselkurs des Euros. Gleichzeitig sorgte die Wahlniederlage der Euro-Gegner in den Niederlanden für ein Aufatmen am Markt. Spekulationen, dass die EZB noch vor dem Ende der Anleihekäufe die Zinsen erhöhen könnte, lösten sich zum Monatsende wieder in Luft auf. Da inzwischen auch die Umfragen für Frankreich eine Niederlage der Euro-Gegner erwarten lassen und Präsident Trump mit wirtschaftsfördernden Gesetzen nicht vorankommt, erhöhen wir unsere Euro-Prognosen zum US-Dollar.

Der Goldpreis setzte im März seine Seitwärtsbewegung zwischen 1.200 und 1.250 US-Dollar je Feinunze fort – nicht mehr, aber auch nicht weniger. Es fehlen die Impulse für einen nachhaltigen Preisanstieg. Gleichzeitig kommt aber auch kein Preisdruck auf. Wir bleiben aufgrund der im Jahresverlauf anziehenden Inflation bei unserer Erwartung eines leichten Aufwärtstrends, der den Goldpreis in Richtung der 1.300 USD führen sollte.

Der Ölpreis musste im März einen klaren Rücksetzer hinnehmen. Hierfür gab es zwei Gründe: Erstens wurden steigende Lagerbestände aus den USA gemeldet. Dies lässt den Rückschluss zu, dass die Fracking-Aktivitäten wieder zunehmen. Zweitens gab es Aussagen aus Saudi-Arabien, dass die abgestimmten Förderkürzungen möglicherweise nicht konsequent durchgehalten werden können. Aufgrund unserer positiven Konjunkturprognosen bleiben wir bei unserer Erwartung eines Preisanstiegs.



Markets ^{April 2017}

Stand: 03.04.2017

Wachstum Bruttoinlandsprodukt	2015	2016e	2017e
Deutschland	1,7 %	1,9 %	1,8 %
Euroland	1,7 %	1,7 %	1,1 %
USA	2,6 %	1,6 %	2,5 %
Welt	3,1 %	3,0 %	3,2 %

Inflationsraten	2015	2016	2017e
Deutschland	0,3 %	0,5 %	1,7 %
Euroland	0,0 %	0,2 %	1,5 %
USA	0,7 %	1,5 %	2,5 %

Zinsen Euroland/Deutschland	Aktuell	30.06.2017e	31.12.2017e
EZB-Leitzins	0,00 %	0,00 %	0,00 %
3-Monats-Euribor	- 0,33 %	- 0,30 %	- 0,20 %
6-Monats-Euribor	- 0,24 %	- 0,25 %	- 0,10 %
Bundesanleihe 2 Jahre	- 0,77 %	- 0,60 %	- 0,25 %
Bundesanleihe 10 Jahre	0,32 %	0,70 %	1,10 %

Währungen & Rohstoffe	Aktuell	30.06.2017e	31.12.2017e
US-Dollar/Euro	1,07	1,05 (zuvor 1,00)	1,00 (zuvor 0,95)
Gold (Feinunze in USD)	1.246	1.300	1.300
Öl (Sorte Brent, Barrel in USD)	52,35	55	60

Aktienmärkte	Aktuell	30.06.2017e	31.12.2017e
DAX	12.337	11.000	12.500
EuroStoxx50	3.492	3.200	3.600
Dow Jones	20.684	19.500	21.000
S&P 500	2.364	2.250 (zuvor 2.300)	2.400

e = erwartet
bisherige Werte in Klammern

Wir sind für Sie da

Die Spielregeln der Finanzwelt haben sich fundamental verändert. Erfolgreiche Vermögensanlage ist heute eine komplexe Herausforderung. Gefragt sind maßgeschneiderte Lösungen für Sie und Ihr Vermögen – transparent, flexibel, individuell und komfortabel. Hierfür stehen wir als Sparkassen Bremen mit unserem Finanzkonzept. Zusätzlich bieten wir einen umfassenden Service und aktuelle Informationen.

Ihr Ansprechpartner für:
Aktienmärkte & Rohstoffe

Dr. Sascha Otto

Leiter Wertpapier- & Portfoliomanagement
Telefon: 0421 179 3542
E-Mail: sascha.otto@sparkasse-bremen.de



Ihr Ansprechpartner für:
Volkswirtschaftliche Analysen, Notenbanken & Rentenmärkte

Björn Mahler

Telefon: 0421 179 1450
E-Mail: bjoern.mahler@sparkasse-bremen.de



Ihr Ansprechpartner für:
Volkswirtschaftliche Analysen

Lars Schmidt

Telefon: 0421 179 1475
E-Mail: lars.schmidt@sparkasse-bremen.de



Rechtliche Hinweise

Diese Veröffentlichung dient ausschließlich zu Informationszwecken. Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die von der Die Sparkasse Bremen AG als zuverlässig erachtet werden, ohne allerdings zwingend von unabhängigen Dritten verifiziert worden zu sein. Es besteht keine Garantie oder Gewährleistung im Hinblick auf Genauigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck. Alle Meinungsäußerungen, Schätzungen oder Prognosen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung eines Finanzinstruments. Es besteht keinerlei Zusage, dass ein in dieser Veröffentlichung genanntes Portfolio oder eine Anlage eine günstige Anlagerendite erzielt.

Die Inhalte dieser Veröffentlichung sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder irgendeiner anderen Handlung beabsichtigt und dienen nicht als Grundlage oder Teil eines Vertrages. Weder diese Veröffentlichung noch eine Kopie dieser Veröffentlichung, auch nicht auszugsweise, darf ohne die vorherige schriftliche Erlaubnis der Die Sparkasse Bremen AG an unberechtigte Personen oder Unternehmen verteilt oder übermittelt werden, es sei denn, die Weitergabe ist vertraglich gestattet. Die Art und Weise wie dieses Produkt vertrieben wird, kann in bestimmten Ländern, einschließlich der USA, weiteren gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sind verpflichtet, sich diesbezüglich zu informieren und solche Einschränkungen zu beachten.

Quellenangaben:

*Charts & Marktdaten: Die Sparkasse Bremen AG/S-Investor/Thomson Reuters/Bloomberg/vwd
Grafik auf Seite 2: IHS-Markit*

Die Sparkasse Bremen AG
Private Banking
Dr. Sascha Otto
Am Brill 1-3
28195 Bremen
Telefon: 0421 179 3542
sascha.otto@sparkasse-bremen.de

www.sparkasse-bremen.de