

Liebe Mandantinnen und Mandanten,

nach einem erfreulichen Monat Juni haben die Märkte eine Ruhepause eingelegt und entwickelten sich im Juli uneinheitlich. Unter Berücksichtigung der für die Weltwirtschaft bestehenden latenten Risiken und der erfreulichen Entwicklung des Gesamtjahres ist dies als Erfolg zu werten.

Die Märkte im Juli 2019

Im abgelaufenen Monat haben sich die positiven Signale der Zentralbanken und die latenten Risiken, wie der Handelskonflikt und der drohende No-Deal-Brexit, in etwa die Waage gehalten. Der ausgewiesene Rückgang des DAX korreliert mit dem überraschend negativ ausgefallenen Ifo-Geschäftsklimaindex.

Das Zinsniveau hat sich nochmals leicht reduziert.

Hierzu hat sicherlich auch die amerikanische Zentralbank (Fed) beigetragen, die am 31.07.2019 den Leitzins (Federal Funds Rate) um 0,25 %-Punkte auf 2,00 bis 2,25 % senkte.

Aktuelle Entwicklungen

Quo vadis Weltwirtschaft? Auf dem G-20-Gipfel im Juni haben sich China und die USA auf einen vorläufigen Waffenstillstand geeinigt. Beide Seiten werden sich aber wohl Zeit mit dem Abschluss eines Handelsabkommens lassen. Zur Unterstützung der Wiederwahl von Donald Trump käme eine Einigung noch zu früh und China dürfte ohnehin kein Interesse an einer Wiederwahl Trumps haben. Der Weg zu einem Abkommen wird also weiter holprig bleiben.

Obwohl von den Zöllen selbst keine übermäßig großen negativen Wirkungen ausgehen, hat die Handelsunsicherheit bereits jetzt negative Einflüsse auf die Stimmung, das globale Wachstum und die Unternehmensinvestitionen. Viele Unternehmen ziehen es vor, angesichts bestehender Unsicherheiten zunächst einmal abzuwarten. Zudem werden die Unternehmensgewinne, nicht zuletzt durch die auslaufenden Impulse der Steuersenkungen in den USA, schwächer wachsen als in der Vergangenheit.

Insbesondere Europa, mit der Abhängigkeit vom Welthandel, könnte die Auswirkungen der konjunkturellen Abkühlung zu spüren bekommen. Der jüngst veröffentlichte Ifo-Geschäftsklimaindex für Deutschland, der von 97,5 auf 95,7 gesunken ist und damit den niedrigsten Wert seit Ende 2012 aufweist, verdeutlicht dies. Last but not least bleibt im Moment unklar, ob Donald Trump den Zollstreit mit Europa aufleben lassen wird und ob ein ungeregelter Brexit vermieden werden kann.

Als neue EU-Kommissionspräsidentin obliegt es Ursula von der Leyen, einen neuen Verhandlungspartner für die Gespräche über ein Austrittsabkommen Großbritanniens festzulegen. Leichter dürften diese Verhandlungen mit Boris Johnson, als bekennendem Brexit-Hardliner und neuem Premierminister, nicht zu führen sein.

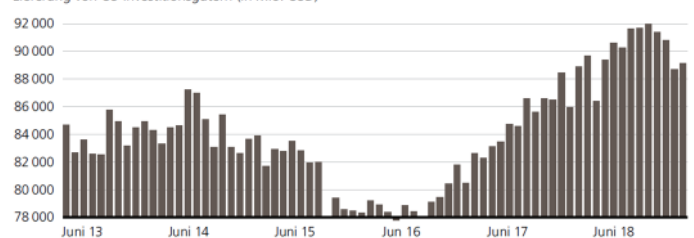
Aktienmärkte 2018 vs. 2019

Märkte	Entwicklung Juli 2019	31.12.2018 - 31.07.2019	Entwicklung 2018
DAX	-1,69%	15,44%	-18,26%
Euro STOXX 50	-0,20%	15,51%	-14,34%
DOW JONES USA	0,99%	19,18%	-5,63%
S&P 500 USA	1,31%	23,04%	-6,24%
MSCI World	1,11%	16,62%	-9,13%
MSCI Emerging Markets	-1,69%	7,39%	-16,64%
Nikkei 225 Japan	1,15%	12,64%	-12,08%

Quelle: Thomson Reuters (eigene Darstellung)

Handelsspannungen wirken sich negativ auf die Investitionsausgaben aus

Lieferung von US-Investitionsgütern (in Mio. USD)



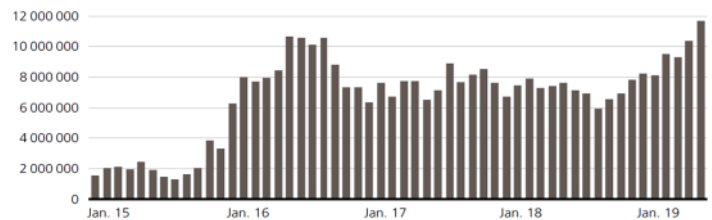
Quelle: US Census Bureau, Bloomberg, UBS, per Juli 2019

Mit den schwächeren wirtschaftlichen Erwartungen und der moderaten Inflation hat insbesondere die amerikanische Zentralbank (Fed) ihren Kurs korrigiert und eine Lockerung signalisiert. Hierbei steht sie unter erheblichem politischen Druck seitens des US-Präsidenten, der die Politik der Fed für einen entscheidenden Faktor hält, den Handelskrieg zu gewinnen. Möglichweise überschätzen die Märkte aber das Ausmaß der möglichen Zinssenkungen, was zur Ernüchterung an den Kapitalmärkten führen könnte.

Auch die Europäische Zentralbank (EZB), deren Spielraum für Zinssenkungen aber vergleichsweise begrenzt ist, hat eine Lockerung in Aussicht gestellt. Sie könnte neue Wertpapierkäufe tätigen oder Liquiditätsmaßnahmen durchführen. Im Juli 2019 ist die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen kurzzeitig unter den Einlagensatz der EZB von aktuell -0,4 % gesunken. Es ist wohl zu erwarten, dass die Zinsen - insbesondere in Europa - für längere Zeit niedrig bleiben werden. Weltweit wurde ein neuer Höchststand von Anleihen mit negativen Renditen erreicht. Was ursprünglich als kurzzeitige Ausnahme angesehen wurde, scheint sich zu einem strukturellen Phänomen zu entwickeln und erinnert an die Situation Ende der 1980er-Jahre in Japan. Ob nunmehr auch der Rest der Welt in die Spirale aus Schulden und Deflation gerät, bleibt ungewiss. Abweichend von der damaligen Situation in Japan ist die Inflation in Europa und den USA seit der Finanzkrise überwiegend positiv gewesen und auch das Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist, im Gegensatz zu Japan nach der Krise, gestiegen.

Anleihen mit negativen Renditen haben mit USD 11,7 Bio. einen Rekordwert erreicht

Anleihen mit negativen Renditen im ICE BofAML Global Broad Market Index (in Mio. USD)



Quelle: Bloomberg, UBS, per Juli 2019

Ausblick

Im weiteren Verlauf des Jahres ist mit erhöhter Nervosität an den Kapitalmärkten zu rechnen. Niedrige Zinsen unterstützen die Märkte zwar, werden aber Volatilität nicht verhindern.

Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument wurde von der Nordtreuhand GmbH als unverbindliche Marketingmitteilung erstellt und richtet sich ausschließlich an in Deutschland ansässige Empfänger. Alle darin enthaltenen Informationen, Analysen, Bewertungen, Annahmen, Beurteilungen, Ansichten und Einschätzungen beruhen auf uns vertrauenswürdig erscheinenden Quellen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit sowie Aktualität sämtlicher Angaben kann dennoch keine Gewähr oder Haftung übernommen werden. Die Nordtreuhand GmbH übernimmt keine Verpflichtung, auf geänderte Sachverhalte hinzuweisen sowie die Mitteilung zu aktualisieren.

Soweit rechtliche oder steuerliche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen, die eine Einschätzung der Nordtreuhand GmbH zum Zeitpunkt der Erstellung wiedergeben. Diese können die individuelle Beurteilung durch einen Steuerberater oder Rechtsanwalt nicht ersetzen.

Diese Mitteilung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar, sondern dient lediglich der Information. Sie alleine stellt auch keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung dar. Durch Ausgabe oder Entgegennahme kommt kein Auskunfts- oder Beratungsvertrag zwischen dem Empfänger und der Nordtreuhand GmbH zustande. Gemachte Indikationen sind von den Marktgegebenheiten abhängig und somit als unverbindlich zu verstehen. Frühere Entwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Für Schäden, die im Zusammenhang mit einer Verwendung oder Verteilung dieser Mitteilung entstehen oder entstanden sind, übernimmt die Nordtreuhand GmbH keine Haftung.