

Marktkommentar für das 2. Quartal 2017 - Kurzversion

Macron – Chance und Gefahr zugleich für Europa

Frankreich hat gewählt und sich für Europa und gegen Marine Le Pen entschieden. Emmanuel Macron ist mit 39 Jahren der jüngste Präsident Frankreichs seit der französischen Revolution. Seine neu gegründete Partei *La République En Marche* (EM - Macrons Initialen) konnte bei der anschließenden Parlamentswahl am 11. und 18. Juni mit 308 Sitzen die absolute Mehrheit gewinnen. Lag die Wahlbeteiligung bei den Präsidentschaftswahlen noch bei sehr hohen 74,56 %, so erreichte sie bei den anschließenden Parlamentswahlen einen historischen Tiefstand – vielleicht waren die Prognosen für Macron so deutlich, dass viele nicht vom Wahlrecht Gebrauch gemacht



haben.

Emmanuele Macron hat nun die einzigartige Chance, Frankreich nachhaltig zu reformieren. Und er verschwendet keinen Tag, um die große Reform des Arbeitsmarktes anzupacken. In vielen Verhandlungen will er schon bis August mit den mächtigen Gewerkschaften das schaffen, was Jahrzehnte lang kein Präsident vor ihm schaffte. "Abstimmung" und

"Verständigung" sind die Schlüsselwörter der Regierung.

Die Gewerkschaften haben allerdings schon ihrem Unwillen über die Reform Luft gemacht, da sie ihre Macht schwinden sehen. Sie kritisieren, dass die Reform die gesamte Philosophie des Arbeitsrechts umkrepeln will. Künftig sollen die Verhandlungen auf Betriebsebene verlagert werden, sogar bei Löhnen, Überstunden oder Arbeitszeiten. Streiks sind somit vorprogrammiert – Franzosen gehen prinzipiell gerne aufgrund prall gefüllter Streikkassen auf die Straße. Und man darf nicht vergessen, dass rund 40 % der Franzosen bei den Wahlen im Mai und Juni links- oder rechtsextrem gewählt haben. Es bleibt also abzuwarten, wie die „Straße“ reagiert. Die Linke wird versuchen, dies auszunutzen.

Ein Scheitern Macrons wäre ein Desaster – für ganz Europa. Sollte er seine Reformen nicht umsetzen, besteht bei der nächsten Präsidentschaftswahl in spätestens 5 Jahren eine echte Chance für eine extreme Partei. Das würde auch die Extremen in den Niederlanden und Italien in die Hände spielen. Setzt er sich allerdings durch und belebt die Freundschaft mit Deutschland, so kann dies das Ende der europäischen Krise sein.

Nicht weniger Arbeit kommt auf die Britische Premierministerin Theresa May zu. Sie wurde bei der vorgezogenen Unterhauswahl am 8. Juni abgestraft und verlor „ohne Not“ ihre absolute Mehrheit im Parlament. Nun muss sie mit einer Minderheitsregierung gemeinsam mit der nordirischen DUP regieren. Das macht die Brexit-Verhandlungen mit Brüssel nicht einfacher und hat ihre Position nicht nur in der eigenen Partei deutlich geschwächt.

Normalerweise hätte Theresa May nach diesem Wahldesaster zurücktreten müssen.

Was strebt Frau May nun an – einen harten oder weichen Brexit? Die Wirtschaft favorisiert definitiv einen „soften“ Brexit. Es verstreicht wichtige Zeit und inzwischen ist schon ein Jahr seit dem Referendum vergangen. Auch seit der Stellung des „offiziellen“ Antrags gem. Artikel 50 sind nun schon einige Wochen ins Land gegangen und es gab bei den ersten Verhandlungen in Brüssel nur geringe erste Fortschritte.

Trotz der Unsicherheit hält sich die Wirtschaft aber noch erstaunlich gut, wobei das Wachstum im ersten Quartal 2017 hinter dem vieler europäischer Länder zurückfiel. Größter Verlierer wird mit Sicherheit die Finanzbranche sein, die tausende Jobs nach Kontinentaleuropa verlagern muss. Frankfurt und Dublin werden davon profitieren.

Kein Marktkommentar ohne Donald Trump. Wie von vielen befürchtet, hat er den Ausstieg aus dem Pariser Klimaabkommen gegen den Willen des eigenen Volkes beschlossen. Allerdings tritt dieser erst am 4. November 2020 in Kraft – einen Tag nach der nächsten US-Wahl.

Ob Trump damit etwas bezweckt, bleibt abzuwarten, denn die meisten US-Staaten und viele Unternehmen werden an Ihren Klimazielen festhalten und sind nicht an Trumps Entscheidung gebunden. Außerdem werden u.a. China und Indien ihre Klimaziele noch einmal anheben und stellen die USA in der übrigen Welt bloß. Das Thema wird mit Sicherheit auch auf dem G20-Gipfel in Hamburg diskutiert.

Zur Notenbankpolitik werden wir uns in einem separaten Kapitel äußern, dennoch spielte die EZB in den vergangenen Wochen eine eher unglückliche Rolle. Es geht u.a. um die

Bankenrettung in Spanien, aber im Besonderen in Italien. So wurden *Veneto Banca* und *Banca Popolare di Vicenza* mit Genehmigung der EU und EZB durch einen „Bail-Out“ gerettet. Ein Teil der Investoren – nämlich die besicherten Anleihegläubiger – werden verschont. Die als Retter auftretende Großbank *Intesa Sanpaolo* übernimmt das Filialnetz und die wertvollen Assets. Die Banken selbst werden abgewickelt und für die „faulen Kredite“ von bis zu 17 Milliarden haftet der italienische Staat.

Man sollte aber mit zu großer Kritik etwas vorsichtig sein. In den vergangenen zehn Krisenjahren hat Italien laut Zahlen von Eurostat weniger als vier Mrd. Euro Steuergeld in die Banken gepumpt – von mehr als 400 Mrd. in der gesamten Euro-Zone. Neben Irland und Spanien war Deutschland mit 87 Mrd. Euro besonders großzügig zu seinen Bankern. Auch hinter Österreich oder den Niederlanden bleibt Italien deutlich zurück ...

Fazit: Vielleicht haben wir in den ersten Monaten des Jahres 2017 eine Wende in Europa zum Besseren gesehen. Die Wahl Macrons gibt Hoffnung. Die Zukunft Europas hängt an Frankreich und Deutschland. Vielleicht „reichen“ sich Macron und Merkel wie 1984 Kohl und Mitterrand in Verdun die Hände und schaffen erneut etwas ganz Besonderes. Der kürzlich verstorbene Helmut Kohl würde sich darüber sicherlich freuen und mindestens eine Träne aus dem Jenseits vergießen.

Tabelle mit ausgewählten Performancezahlen per 30. Juni 2017

	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.01.2017	28.02.2017	31.03.2017	30.04.2017	31.05.2017	30.06.2017	Perf. Monat	2. Quartal	Perf. YTD
DAX	7612,39	9552,16	9805,55	10743,01	11481,06	11535,31	11834,41	12312,87	12438,01	12615,06	12325,12	-2,30%	0,10%	7,35%
MDAX	11914,37	16574,45	16934,85	20774,62	22188,94	22465,86	23365,52	23904,08	24615,79	25128,46	24452,30	-2,69%	2,29%	10,20%
EuroStoxx50	2627,30	3109,00	3146,43	3267,52	3290,52	3230,68	3319,61	3495,59	3559,59	3554,59	3454,00	-2,83%	-1,19%	4,97%
S&P 500	1426,19	1848,36	2058,90	2043,94	2238,83	2278,87	2363,64	2362,72	2384,20	2411,80	2423,41	0,48%	2,57%	8,24%
Nasdaq 100	2660,93	3592,00	4236,28	4593,27	4863,62	5116,77	5330,31	5436,23	5583,53	5788,80	5646,92	-2,45%	3,88%	16,11%
Russell 2000	849,35	1163,64	1204,70	1135,89	1357,13	1361,82	1368,68	1385,92	1400,43	1370,21	1415,36	3,30%	2,12%	4,29%
MSCI World \$	1338,50	1661,07	1709,67	1662,79	1751,22	1792,40	1838,70	1853,69	1878,28	1911,74	1916,43	0,25%	3,38%	9,43%
BRIC	297,29	278,43	262,04	220,96	241,87	257,11	265,12	269,43	274,21	279,44	279,67	0,08%	3,80%	15,63%
MSCI EM \$	1055,20	1002,69	956,31	794,14	862,28	909,23	936,37	958,37	977,96	1005,33	1010,80	0,54%	5,47%	17,22%
MSCI FM \$	489,91	594,55	611,80	505,82	499,36	532,40	530,23	537,11	541,11	561,49	563,67	0,39%	4,94%	12,88%
Shanghai Index	2338,32	2199,06	3308,39	3704,29	3249,59	3308,06	3394,50	3374,67	3303,42	3264,54	3343,39	2,42%	-0,93%	2,89%
Nikkei 225	10395,18	16291,31	17450,77	19033,71	19114,37	19041,34	19118,99	18909,26	19196,74	19650,57	20033,43	1,95%	5,95%	4,81%
REX Performance	442,69	440,54	471,82	474,24	485,31	481,45	488,38	483,82	483,78	484,21	480,42	-0,78%	-0,70%	-1,01%
EUR/USD	1,3196	1,3752	1,2098	1,0866	1,0525	1,0794	1,0573	1,0658	1,0899	1,1244	1,1421	1,58%	7,16%	8,51%
USD/JPY	85,9457	105,3010	119,6885	120,2020	116,8880	112,9043	112,1200	111,3855	111,5235	110,7755	112,4130	1,48%	0,92%	-3,83%
USD/CNY	6,2316	6,0548	6,2056	6,4930	6,9448	6,8782	6,8675	6,8897	6,8940	6,8144	6,7779	-0,54%	-1,62%	-2,40%
EUR/JPY	114,50	144,71	144,80	130,61	123,05	121,92	119,05	118,72	121,54	124,56	128,40	3,08%	8,15%	4,35%
EUR/CHF	1,2081	1,2270	1,2029	1,0885	1,0719	1,0683	1,0595	1,0689	1,0844	1,0877	1,0947	0,64%	2,41%	2,13%
Gold	1675,80	1205,70	1183,96	1061,11	1150,70	1210,30	1248,52	1248,82	1267,78	1268,70	1241,37	-2,15%	-0,60%	7,88%
Silber	30,31	19,45	15,67	13,83	15,88	17,52	18,28	18,24	17,19	17,30	16,58	-4,11%	-9,08%	4,45%
Öl (Brent)	109,47	110,90	57,55	37,60	56,75	55,49	56,45	52,62	51,89	50,98	48,94	-4,00%	-6,99%	-13,76%
Öl (WTI)	93,17	98,49	53,55	37,21	53,67	52,75	53,90	50,65	49,25	48,58	46,20	-4,90%	-8,79%	-13,92%
VDAX	16,05	13,16	19,48	21,14	17,85	17,16	15,74	14,95	14,50	14,54	16,49	13,41%	10,30%	-7,62%

EM = Emerging Markets, FM = Frontier Markets

Ausblick auf das zweite Halbjahr 2017

Im ersten Halbjahr hätte einiges schief gehen können – die Wahlen in den Niederlanden oder in Frankreich. Zum Glück kam es anders und Europa bekommt eine letzte Chance. Die Aktienmärkte sind sehr erleichtert über die Wahlergebnisse und haben dies mit steigenden Kursen gewürdigt. Aber wie geht es weiter in der zweiten Jahreshälfte?

Nun steht erst einmal der Sommer vor der Tür. In dieser Zeit sind viele Marktteilnehmer im Urlaub und die Handelsvolumina sind eher gering. Dadurch kann es aber immer wieder einmal zu ungewollten Bewegungen kommen. Generell passiert aber im Sommer an den Börsen eher weniger, aber es gibt immer wieder Ausnahmen. Wollen wir hoffen, dass dieser keine solche ist, denn das Quartalsende war „dank“ der EZB und der Schwäche der FAANG-Aktien ungemütlich und hat einige Investoren aufgeschreckt, die sich an die niedrige Volatilität fast gewöhnt hatten. Vieles wird von der Notenbankpolitik und der Entwicklung der Zinsen abhängen.

Die Bundestagswahl im September zumindest sollte die Märkte nicht großartig bewegen. Sowohl Merkel als auch Schulz sind überzeugte Europäer und belasten Europa nicht. Andererseits sollten wir die weiterhin ungelösten geopolitischen Probleme nicht aus den Augen verlieren - Syrien und der IS sowie die Provokationen durch Nordkorea. Man kann nur hoffen, dass weder Kim Jong-un noch Donald Trump auf den Knopf drücken.

Unverändertes Fazit: Wir befinden uns weiterhin im Spannungsfeld zwischen sich verbessernden volkswirtschaftlichen Daten gemessen an den Einkaufsmanagerindizes, unverändert hoher geopolitischer Unsicherheit und einer Notenbankpolitik, die sukzessive eine Normalisierung des Zinsniveaus anstrebt. In diesem Umfeld glauben wir, dass man trotzdem weiter an „Risiko-Assets“ wie Aktien festhalten muss. Die erhöhte Volatilität ist der Preis für eine langfristig positive Wertentwicklung und bietet immer wieder antizyklische Einstiegsmöglichkeiten für mutige und aktive Investoren. Allerdings ist eine globale Ausrichtung und eine „echte“ Diversifikation Grundvoraussetzung, um robuste Portfolien zu konstruieren. Das haben der Brexit und die US-Wahl sehr deutlich gezeigt. Denn nur so kann man den Stress im Depot minimieren. Da Anleihen trotz des

„Minizinsanstiegs“ weiter kaum noch Ertrag bringen, müssen Alternative Anlageformen mit einbezogen werden. Es gilt jedoch echte, liquide Alternativen zu finden und man darf nicht den Versuchungen erliegen, die einige Hochglanzbroschüren derzeit suggerieren. Aber auch diese Produkte können nicht in allen Phasen ihre Stärken ausspielen.

In diesem Sinne wünsche ich uns allen einen schönen und ruhigen Sommer 2017.



Frank Huttel

Marburg, den 10. Juli 2017

Sie sind Finanzanlagenvermittler oder interessieren sich für unser Haftungsdach? Dann nehmen Sie mit unserer Partnerbetreuung unter vertrieb@finet.de Kontakt auf. Als Partner erhalten den 30seitigen Kommentar im Rahmen unseres Dienstleistungsangebotes.

Vorherige Marktkommentare finden Sie auf der Homepage unter www.finet-am.de/unternehmen/marktkommentar/aktuell/

Markteinschätzung

Taktik / kurz- bis mittelfristig

	--	-	o	+	++
Aktien					
Deutschland					
Europa					auf
USA					
Japan					
China					
Emerging Markets					
Renten					
Staatsanleihen G7		Ausnahme USA			
Staatsanleihen EM			ab		
Inflationsanleihen					
Unternehmensanleihen					
High Yield Anleihen					
Globale Wandelanleihen					
Währungen					
EUR/USD					
USD/JPY					
CNY/USD			auf		
Rohstoffe/Metalle					
Gold					
Goldminen					
Silber					
Öl (Brent)			ab		
GSCI					

Strategie / langfristig

	--	-	o	+	++
Aktien					
Deutschland			auf		
Europa			auf		
USA					
Japan					
China					
Emerging Markets					
Renten					
Staatsanleihen G7					
Staatsanleihen EM					
Inflationsanleihen					
Unternehmensanleihen					
High Yield Anleihen		ab			
Globale Wandelanleihen					
Währungen					
EUR/USD					
USD/JPY					
CNY/USD					
Rohstoffe/Metalle					
Gold					
Goldminen					
Silber			ab		
Öl (Brent)					
GSCI					

ab = Abstufung auf = Aufstufung

Chartgalerie (Stand 30.06.2017)

<p>MDax</p> <p>MDax mit intaktem Trend – trotz Konsolidierung</p>	<p>Euro STOXX 50</p> <p>Macron Wahl hilft Europa.</p>	<p>Russell 2000 Small Cap Index</p> <p>Breiter US-Markt mit relativer Stärke</p>
<p>Russland (RTS)</p> <p>Russische Aktien konsolidieren nach dem guten Jahr 2016.</p>	<p>Indien (Nifty)</p> <p>Das „Rupien-Verbot“ hinterließ nur kurz Spuren beim Nifty.</p>	<p>Brasilien (Bovespa)</p> <p>Brasilien kommt (noch) nicht zur Ruhe.</p>
<p>VIX (US-Volatilität)</p> <p>VIX erreichte im Mai absolutes Tief</p>	<p>Volatilität (VDax)</p> <p>Auch der VDax ist auf sehr niedrigen Niveaus.</p>	<p>US-Biotechnologie</p> <p>Biotech-Index mit relativer Stärker</p>
<p>Rex – Deutscher Rentenindex</p> <p>Der Trend fallender Zinsen ist zu Ende</p>	<p>Entwicklung der FAANG Aktien im Juni 2017</p> <p>Kräfteige Korrektur seit dem 9. Juni. Ist das das Ende?</p>	<p>State Street Investor Confidence Index</p> <p>Der Wert ist leicht von 102,6 auf 101,0 gefallen, liegt aber wieder über 100 (neutral). Je höher der Wert, je höher der Risikoappetit der Anleger.</p>

© Copyright FiNet Asset Management AG – Stand: 30. Juni 2017

Dieser Marktkommentar oder Auszüge davon dürfen von Partnern der FiNet Asset Management AG unter Angabe der Quelle verwendet werden. Die Performedaten wurden aus Quellen entnommen, die wir für zuverlässig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit können wir aber nicht übernehmen.