

AQUILA FLASH



Aquila & Co. AG | 10. Juli 2017

Weitgehend synchrone Beschleunigung des Weltwirtschaftswachstums

Das konjunkturelle Umfeld ist weiterhin gut. Die synchrone Wachstumsbeschleunigung setzt sich fort. Die politischen Risiken im Euroland sind stark zurückgegangen. Vermutlich sind die politischen Risiken in den USA derzeit sogar höher als in Europa. Die geopolitischen Risiken sind überdurchschnittlich hoch. Der Zins- und Inflationsrückgang ist unserer Einschätzung nach temporär und hauptsächlich durch den rückläufigen Erdölpreis bedingt. Wir rechnen damit, dass die Inflationsraten und die Zinsen im zweiten Halbjahr wieder ansteigen werden.

Weltwirtschaft wächst robust

Wir erwarten weiterhin eine Wachstumsbeschleunigung der Weltwirtschaft auf 3-3.5%. Aufgrund der rückläufigen Ölpreise hat die Reflationierung eine Pause eingelegt, aber vermutlich nur vorübergehend. Die geopolitischen Risiken sind überdurchschnittlich hoch (Nordkorea, Katar, Syrien, Iran etc.). Präsident Macron hat gute Chancen, die eine oder andere Reform in Frankreich zu implementieren. Wir erwarten jedoch kein „Reformwunder“: die 35 Stundenwoche und das tiefe Rentenalter von 62 sollen jedenfalls unangetastet bleiben. Dafür könnte die seit langem „weitgehend tote“ Deutsch-Französische Achse endlich etwas wiederbelebt werden.

US-Wirtschaft setzt auf geldpolitische Normalisierung und auf Ölexporte

Die US-Arbeitslosenquote ging weiter auf 4.3% zurück. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe stieg von 54.9 auf 57.8 (erwartet: 55.3). Die Auftragseingangskomponente erreicht

den sehr hohen Wert von 63.5. Der Index für die Einkaufspreise sank von 60.5 auf 55 (erwartet: 58.5). Im verarbeitenden Gewerbe ist der Inflationsdruck noch sehr tief. Der Konsumentenvertrauensindex stieg nochmals deutlich auf 118.9 (erwartet: 116; alt: 117.9). Präsident Trump möchte die USA wieder zu einer Erdölexportnation machen. Wir rechnen mit einer weiteren Zinserhöhung und dem Beginn der Bilanzverkürzung der FED gegen Ende Jahr. Sollten die US-Aktien und US-Immobilien weiterhin kräftig zulegen, rechnen wir mit Gegenmaßnahmen der FED. Wir halten ein Wachstum von rund 2.5-3% für realistisch. Längerfristig ist es wichtig, dass die Administration Trump ihre ambitionierte Agenda zumindest teilweise durchsetzen kann.

Eurozone: Reformen in Frankreich

Das Vertrauen in den Aufschwung wächst: Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe stieg weiter auf den recht hohen Wert von 57.4 an. Selbst in Italien stieg das Konsumentenvertrauen weiter von 105.4 auf 106.4 (erwartet: 105.8) an. Leider verharrt die Arbeitslosenquote auf dem hohen Wert von 9.3%. Wichtiger als die aktuellsten Konjunkturindikatoren ist das zumindest teilweise Inkrafttreten der von Präsident Macron angedachten Arbeitsmarktreformen in Frankreich. Wir sind recht optimistisch, dass ein Teil der Reformen trotz zu erwartendem heftigen Widerstand der Gewerkschaften durchgesetzt werden kann. Der Abbau der im Vergleich zu anderen EU-Ländern extrem hohen Staatsquote dürfte nur langsam, wenn überhaupt gelingen. Ein Grund hierfür liegt in der angedachten Senkung der Unternehmenssteuern von 33.5% auf 25%.

Die Parlamentswahlen in Italien werden erst 2018 durchgeführt werden und es somit erst gegen Ende 2017 in die Schlagzeilen schaffen. Wir rechnen mit einem Realwachstum der Eurozone von rund 1.9% in 2017. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe in Grossbritannien ging von 56.7 auf 54.3 (erwartet: 56.3) zurück. Das Pfund ist sehr stark unterbewertet. Eine Rezession erscheint uns unwahrscheinlich.

Japan: hohe geopolitische Risiken

Der Nikkei Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe erreichte den Wert von 52.4. Wir bleiben bei unserer Einschätzung, dass das Wachstum Japans rund 1.2% betragen wird. Die geopolitische Situation ist aufgrund der Aufrüstung Chinas und der ungelösten Nordkoreakrise beunruhigend. Japan wird auch weiter aufrüsten müssen. Wir halten ein Wachstum von 1% für realistisch.

Russland: leichte Abkühlung

Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe ging recht deutlich von 52.4 auf 50.3 zurück. Die russische Wirtschaft leidet unter dem tiefen Erdölpreis und der Bedrohung durch neue Sanktionen der USA. Entsprechend wertete sich der russische Rubel trotz hohem Zinsvorteil stark ab.

China: überraschend starke Konjunkturindikatoren

In China konnte der Caixin Einkaufsmanagerindex positiv überraschen. Er stieg von 49.6 auf 50.4 (erwartet: 49.8) an.

Schweiz: Wirtschaft legt noch einen Zahn zu

Das KOF Konjunkturbarometer stieg im Juni 2017 um 3.5 Punkte (von revidiert 102.0 im Mai) auf einen aktuellen Stand von 105.5. Insgesamt hat sich das Konjunkturbild weiter aufgehellt. Überdurchschnittlich hohe Wirtschaftswachstumsraten sind sehr wahrscheinlich. Eine Wachstumsrate von real 1.4-1.9% erscheint uns realistisch zu sein.

Tiefer Erdölpreis kurbelt die Weltwirtschaft an

Der recht tiefe Erdölpreis und der Ölboom in den USA haben zwischenzeitlich zu einem Zinsrückgang und Inflationsrückgang geführt. Letztendlich wirkt ein exogener Ölpreiserfall, das heisst ein Ölpreiserfall, der aufgrund neuer Ölfunde oder neuer Fördertechnologien ausgelöst wird, positiv auf die Weltkonjunktur.

Stabilisierung des Ölpreises und anziehende Zinsen und Inflationsraten wahrscheinlich

Wir rechnen mit einer Stabilisierung der Erdölpreise. Nur bei einem anhaltenden Rückgang der Erdölpreise würden die Zinsen und die Inflationsraten hierdurch unter Druck geraten. Bei konstantem Erdölpreis, entfällt die deflationäre Komponente „Öl“. Da die Arbeitslosenquote in den USA nur noch 4.3%, und diejenige in Deutschland nur noch 5.5% beträgt, könnte die Lohninflation zum Thema werden. Wir rechnen deshalb mit leicht ansteigenden Inflationsraten und Zinsen.

Kontakt: Thomas Härter, Investment Office
Tel.: +41 58 680 60 44