



LA FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Makroökonomie

Alles wird gut, die Zentralbanken sind ja da!

Von Olivier de Berranger, Chief Investment Officer und Enguerrand Artaz, Fondsmanager - La Financière de L'Échiquier

Wie von uns seit längerem befürchtet, begann die Berichtssaison der Unternehmen mit einer ganzen Reihe von Enttäuschungen in Europa und den USA. Dies traf insbesondere auf die wachstumsstarken und die defensiven Sektoren zu, die seit Jahresbeginn in der Gunst der Anleger oben stehen.

SAP beispielsweise meldete insbesondere hinsichtlich der Marge und des Betriebsergebnisses unerwartet schlechte Zahlen. Vor allem gab das deutsche Unternehmen jedoch einen deutlichen Wachstumsrückgang bei seinem Cloud-Geschäft bekannt (15 % gegenüber 26 % im 1. Quartal). Richemont war mit einem Umsatzwachstum von 3 % gegenüber den laut Konsens erwarteten 5 % eine herbe Enttäuschung. Asos aus Großbritannien gab zum dritten Mal binnen acht Monaten eine Gewinnwarnung heraus und korrigierte seine Prognosen abermals nach unten. Der Internetriese Netflix verlor erstmals in seiner Geschichte Abonnenten in den USA und gewann weltweit kaum halb so viele Neukunden hinzu, wie erwartet wurde. Schließlich gab es auch noch die nach unten korrigierten Aussichten von Brenntag, die zu knappen Ergebnisse von Temenos oder abermals ein schlechtes Quartal für Publicis.

Zwar gab es auch solide Ergebnismeldungen wie von Asml, Burberry oder Microsoft, aber insgesamt ist diese erste Woche kein Mutmacher. Dennoch war die Reaktion der Märkte nicht besonders negativ. Trotz der hohen Bewertungen war der Umfang der Korrekturen, wenn man von Ausnahmen wie Asos absieht, im Nachgang der Ergebnisse eher moderat. Überdies schlossen viele betroffene Titel die vergangene Woche über ihrem Niveau nach der Ergebnismeldung. Als ob die Anleger bei diesen Ergebnissen, die die verschlechterten makroökonomischen Zahlen widerspiegeln, grundsätzlich keinen Anlass zur Sorge fänden.

Die immer gleiche Erklärung ist verblüffend und wenig originell: die Maßnahmen der Zentralbanken! Die Garantien, die insbesondere die Europäische Zentralbank (EZB) und die US-Notenbank (Fed) im ersten Halbjahr ausstellten, wirken nach wie vor als Sicherheitsnetz – und dies umso mehr, als ihre akkommodierende Haltung in der vergangenen Woche erneut bekräftigt wurde. So wurde bekannt, dass die EZB die Revision ihres Inflationszieles in Erwägung zieht. Mit anderen Worten könnte sie den Zielwert von 2 % künftig als Referenzwert, um den herum die Inflation schwanken könnte, und nicht mehr als Obergrenze ansehen. Dies würde ihr ermöglichen, ohne zwangsläufige Intervention vorübergehend eine Inflation von mehr als 2 % hinzunehmen und zugleich für längere Zeit ihren geldpolitischen Lockerungskurs zu fahren.

Die Fed steht dem in nichts nach. Der Chef der New Yorker Fed, John C. Williams, sprach sich für „starke vorbeugende Maßnahmen“ aus. Unterstützt wurden diese Aussagen durch den stellvertretenden Zentralbank-Chef, Richard Clarida, der es für unzweckmäßig hält, eine stärkere Verschlechterung der Konjunktur abzuwarten, um „stark auf die Zinsen einzuwirken“. Diese Äußerungen wurden von einigen Anlegern als Ankündigung einer Zinssenkung um 0,50 % am Monatsende (und nicht nur um 0,25 %) ausgelegt. Die Wahrscheinlichkeit hierfür ist von 17,5 % in der Vorwoche auf 36,5 % gestiegen.

Wir halten diese Annahme für übertrieben. Während die Berichtssaison in vollem Gange ist, scheinen die Märkte dennoch nur Augen für die künftigen Sitzungen der EZB (25. Juli) und der Fed (31. Juli) zu haben.

Pressekontakt:

GFD - Gesellschaft für Finanzkommunikation mbH

Dorothee Tschampa

Telefon: +49 (0)69 97 12 47-32

E-Mail: tschampa@gfd-finanzkommunikation.de