



FUGGERBRIEFE

Kundeninformation der Fürst Fugger Privatbank Aktiengesellschaft

Ausgabe 2/2019

AUGSBURG | KÖLN | MANNHEIM | MÜNCHEN | NÜRNBERG | STUTTGART

DIE WELTKONJUNKTUR HÄNGT STARK VON DER STÄRKE DER CHINESISCHEN WIRTSCHAFT AB

CHINESISCHE WIRTSCHAFT VERLIERT AN SCHWUNG,...

Vor dem Hintergrund des Handelsstreits mit den USA und der hohen Verschuldung erklärte der Regierungschef Li Keqiang zum Auftakt der Jahrestagung des Nationalen Volkskongresses, dass der Abwärtsdruck auf die chinesische Wirtschaft weiter zunehmen würde. Chinas Regierung rechnet im Jahr 2019 mit einem Wirtschaftswachstum von 6,0 % bis 6,5 %. Dies wäre das schwächste Wachstum seit rund drei Jahrzehnten.

Zuletzt wurde diese Aussage von einer ganzen Reihe von Konjunkturdaten unterstützt.

Das verarbeitende Gewerbe spürt sowohl auf dem Binnenmarkt als auch im Ausland eine sich abschwächende Nachfrage. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe lag unter den Erwartungen und sank von 49,5 auf 49,2 Punkte. Laut dem nationalen statistischen Amt verzeichnete die Industrieproduktion im Januar und Februar den schwächsten Zuwachs seit 2009.

Erst im März zeigten die Jahresenddaten für 2018 einen Einbruch des chinesischen Außenhandels. So schrumpften die Exporte im Dezember um 4,4 % im Vergleich zum Vorjahr und damit so

stark wie seit zwei Jahren nicht mehr. Im Februar brachen die Exporte im Jahresvergleich um ein Fünftel ein. Diese Schwankungen im ersten Quartal sind in China aufgrund des Neujahrsfestes, welches häufig statistische Ausreißer in beide Richtungen produziert, allerdings immer mit Vorsicht zu genießen.

Nach wie vor ist einer der größten Belastungsfaktoren für die chinesische Wirtschaft, speziell den Export, der schwelende Handelskonflikt mit den USA. Auch die eher kritischen Aussagen des US-Handelsbeauftragten Robert Lighthizer zum Stand der Handelsgespräche Anfang März, dass ein so wichtiger Konflikt nicht mit einem Versprechen von Seiten Chinas, mehr US-Produkte zu kaufen, vom Tisch wäre, gießt hier

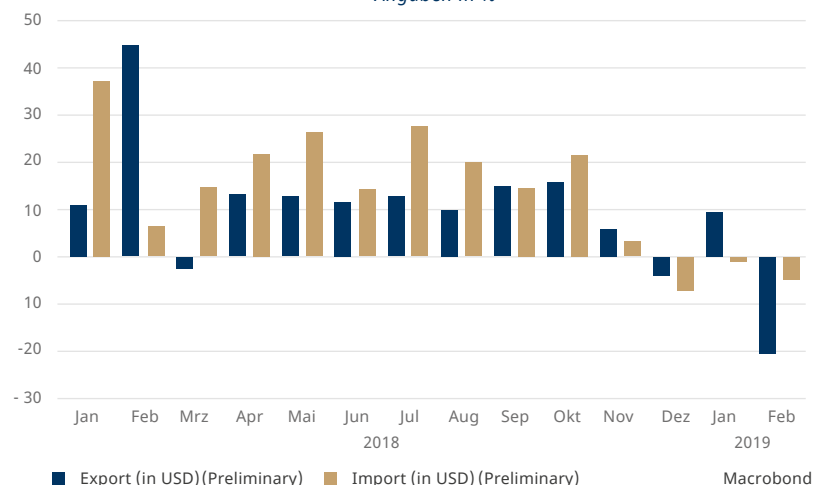
Öl ins Feuer. Vor allem nach Trumps positiven Äußerungen in den letzten Wochen kehrte nach Lighthizers Aussage wieder Verunsicherung ein. Ein weiterer Faktor, der die Wirtschaft belastet, ist der regionale Konflikt zwischen Indien und Pakistan über territoriale Streitigkeiten in der Kaschmir-Region.

Einer Umfrage des Finanzdienstleisters Refinitiv zufolge wollen Asiens Unternehmen ihre Investitionen in diesem Jahr wegen der konjunkturellen Probleme Chinas senken. Sie dürften im Schnitt um 4 % niedriger liegen als im Jahr 2018.

Chinas Exporte sind stark von dem Handelskonflikt mit den USA belastet.

Quelle: Macrobond - März 2019

China, Export in USD YoY
Angaben in %



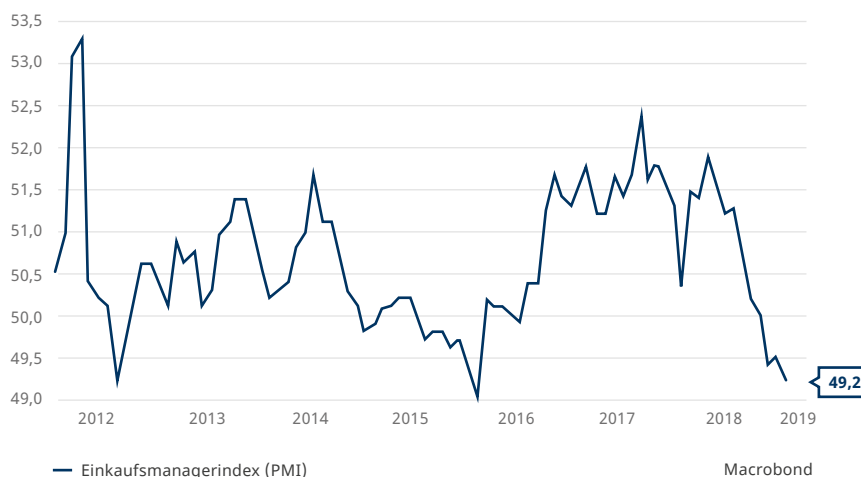
... ABER PEKING GIBT GAS

Die Führung in Peking stemmt sich mit einem umfangreichen Maßnahmenpaket von Steuersenkungen und milliardenschweren Ausgaben für die Infrastruktur sowie Entlastungen für Unternehmen und Haushalte gegen den Abwärtsdruck. Gleichzeitig sollen allerdings auch die staatlichen Ausgaben um mehr als 5 % gesenkt werden.

Laut Finanzministerium soll die Mehrwertsteuer für das verarbeitende Gewerbe von 16 % auf 13 % sinken. In einigen Bereichen wie Transport- und Bauwesen werde der Steuersatz von bereits niedrigen 10 % auf 9 % herabgesetzt. Diese Maßnahmen entlasten die Unternehmen insgesamt um knapp 295 Milliarden Dollar. Auch soll die Kreditvergabe für kleinere und mittelständische Firmen erleichtert und um 30 % erhöht werden.

Auch die Haushalte sollen von dem Maßnahmenpaket der Regierung profitieren. Die Kauffreude der privaten Haushalte wurde prompt von der bereits im letzten Jahr rückläufigen Steuerlast angefeuert. Besser als erwartet waren in den ersten beiden Monaten dieses Jahres deren Konsumausgaben mit einem deutlichen Plus von rund 7,2 %. In einem weiteren Schritt werden die staatlichen Zuschüsse zur Gesundheitsvorsorge erhöht und die Autobahngebühren reduziert. Zusätzlich ist ein Infrastrukturfonds in Höhe von 320 Milliarden Dollar geplant, aus welchem sich die örtlichen Behörden bedienen können. Im Jahr 2018 betrug das Volumen ca. 100 Milliarden Dollar.

China PMI verarbeitendes Gewerbe



Für die Inlandsnachfrage hat die Regierung, auch aufgrund der staatlichen Konjunkturprogramme, also bereits selbst gesorgt.

Laut Li Keqiang soll dieses Maßnahmenpaket die Wirtschaft stimulieren, ohne das Defizit deutlich auszuweiten. Die Regierung könne dazu auf Reservenfonds zurückgreifen, die China in guten Zeiten angelegt habe, die allerdings nicht im ordentlichen Budget erscheinen. Weiterhin können die lokalen Gebietskörperschaften seit einigen Jahren projektbezogene Anleihen begeben. Auch diese Schulden belasten das Staatsbudget nicht.

Die hohe Gesamtverschuldung des Staates, der staatlichen und privaten Unternehmen sowie der Banken und der Privathaushalte beläuft sich mittlerweile auf beinahe 300 % der Wirtschaftsleistung – mehr als in Griechenland. Der Unterschied ist allerdings: Es handelt sich um interne Schulden, nicht um Auslandsschulden.

Die Daten zum Auftragsvolumen der Einkaufsmanager in China deuten auf eine sich abschwächende Konjunktur hin.

Quelle: Macrobond - März 2019

MAL WIEDER EINE WEICHE LANDUNG

Das Maßnahmenpaket expansiver Fiskal- und Geldpolitik müsste ausreichen, um eine harte Landung zu vermeiden, solange sich der Handelskonflikt nicht weiter verschärft.

»Die Aussichten für die chinesische Wirtschaft bleiben grundsätzlich günstig«, sagt die Deutsche Bundesbank. Trotzdem sollte man Investitionen in China gut im Auge behalten.

»Die Kauffreude der privaten Haushalte wurde prompt von der bereits im letzten Jahr rückläufigen Steuerlast angefeuert.«



Die aktuellen Fuggerbriefe als PDF

Anfordern bei mpk@fuggerbank.de
oder als Download auf unserer Website:
www.fuggerbank.de
(Rubrik » Markteinschätzungen «)



Oben: Ifo-Geschäftsklimaindex erstmals seit sechs Monaten mit einem Zuwachs.

Unten: Mittelfristig tendiert die US-Wirtschaft zu schwächerem Wachstum.

Quelle: Macrobond - März 2019

DEUTSCHLAND

Die Wirtschaftsforscher des Kieler Instituts für Weltwirtschaft (IfW) rechnen für das laufende Jahr mit einem deutlich langsameren Wirtschaftswachstum als bisher angenommen. Die Ökonomen senkten ihre Prognose von 1,8 % auf 1,0 %. Für das kommende Jahr 2020 erwarten sie unverändert ein Wachstum von 1,8 %.

»Der Grund für die Korrektur sei der schwache Jahresauftakt der Industrie, die schwächelnde Weltkonjunktur, Unsicherheiten wie der Brexit und drohende US-Strafzölle auf deutsche Autos.«

Der Grund für die Korrektur sei der schwache Jahresauftakt der Industrie, die schwächelnde Weltkonjunktur, Unsicherheiten wie der Brexit und drohende US-Strafzölle auf deutsche Autos.

Gleichzeitig hat sich die Grunddynamik der deutschen Wirtschaft verlangsamt. Nachfrageseitig ist dies auf die deutlich schwächere Exportnachfrage zurückzuführen, angebotsseitig spielen in vielen Branchen Kapazitätsgrenzen und bestehende Arbeitskräfteengpässe eine Rolle.

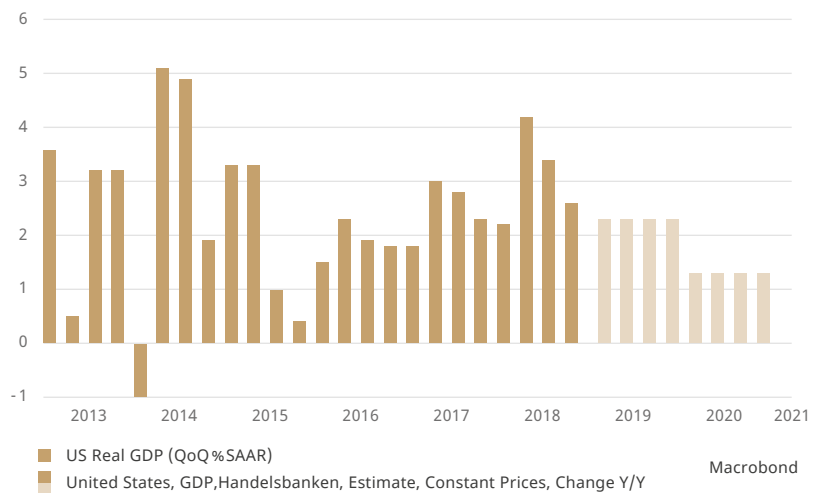
DIE UNSICHERHEITSFAKTOREN

Seit 2016 beschäftigt nun das Brexit-Drama die Nachrichten und belastet die Konjunktur. Gerade in den letzten Wochen spitzt sich die Lage zu. Die Entscheidung über einen Austritt mit oder ohne Abkommen fällt am 12. April. Es scheint fast so, als hätte das Parlament den Ernst der Lage noch nicht begriffen. So gab es Ende März mehrere Probeabstimmungen, die ausloten sollten, für welche Variante eines Brexits

Ifo-Geschäftsklimaindex steigt überraschend



In der US-Wirtschaft werden erste Schwächen erwartet



sich eine Mehrheit finden könnte. Dass die EU-Kommission einer anderen Lösung als der bereits vom Parlament abgelehnten zustimmt, erscheint allerdings höchst unwahrscheinlich. So steigt die Wahrscheinlichkeit eines unkontrollierten Brexits. Vorsorglich hat die EU daher in den letzten Wochen Informationsmaterial für ein sogenanntes No-Deal-Szenario auf ihrer Internetseite veröffentlicht.

Ein weiteres Dauerthema: die drohenden US-Strafzölle, die vor allem die deutsche Autoindustrie treffen könnten. Trump hat bis Mitte Mai Zeit, die Ergebnisse einer Untersuchung abzuwägen, ob importierte Fahrzeuge ein Risiko für die nationale Sicherheit darstellen. Diese Unsicherheit trifft die Autoindustrie zu einem Zeitpunkt, zu welchem andere Faktoren wie der konjunkturelle Abschwung in Europa und China die Branche bereits belasten.

ÜBERRASCHUNG BEIM GESCHÄFTSKLIMA

Trotz der schlechten Basis auf dem deutschen Markt hat sich zum ersten Mal seit einem halben Jahr die Stimmung in der deutschen Wirtschaft gebessert. Wie das Münchener Ifo-Institut mitteilte, stieg der Ifo-Index für das Geschäftsklima im März überraschend von 98,7 auf 99,6 Punkte. Nach sechs Rückgängen in Folge hat der Anstieg im März die Talfahrt des Index also erst einmal gestoppt. Auch die Teilindizes für Dienstleistungen, Bau und Einzelhandel konnten teils deutlich zulegen. Im verarbeitenden Gewerbe ging es dagegen angesichts der anhaltenden internationalen Störfelder erneut abwärts.

Die Märkte reagierten auf die positiven Ifo-Zahlen prompt mit einer kleinen Erholungsrallye. Auch die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen stieg wie-

der in den positiven Bereich, fiel jedoch noch im Tagesverlauf wieder zurück ins Negative.

»Die Vereinigten Staaten haben im vergangenen Jahr ein höheres BIP-Wachstum als noch 2017 verzeichnet.«

Die Vereinigten Staaten haben im vergangenen Jahr ein höheres BIP-Wachstum als noch 2017 verzeichnet. Dieser Effekt ist vor allem den fiskalischen Impulsen, insbesondere der Steuerreform, zu verdanken, wird nun allerdings auslaufen. Forecasts, beispielsweise der Handelsbank, gehen in diesem und nächsten Jahr von einem deutlichen Rückgang des BIP-Wachstums aus. Die niedrige Arbeitslosenquote deutet bereits auf eine hohe Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazität hin.

NOTENBANKEN WERDEN VORSICHTIG

Die US-amerikanische Notenbank Fed hat nach der Leitzinserhöhung im Dezember 2018 im Januar 2019 keine weiteren Zinsschritte vorgenommen. Zudem hat sie in Anbetracht der Entwicklung der Weltwirtschaft sowie des verhaltenen Inflationsdrucks ein gemäßigtstes weiteres Vorgehen angekündigt. Ein langsamerer Anstieg der US-Zinsen dürfte den finanziellen Druck auf die

US-amerikanischen Unternehmen und Haushalte sowie die in US-Dollar verschuldeten Schwellenländer mindern.

Als Reaktion auf die angezogene Handbremse der Fed und die anhaltenden globalen Wachstumsbedenken war die Rendite kurzfristiger US-Staatsanleihen erstmalig seit über zehn Jahren wieder höher als bei langfristigen. Der Markt erwartet also in den nächsten zehn Jahren durchschnittlich niedrigere Zinssätze als zurzeit.

Die EZB hat ihre Aussage, die Zinsen bis über den Sommer unverändert zu lassen in »bis mindestens Jahresende 2019« geändert. Von dieser Seite sind also weiterhin keine steigenden Zinsen zu erwarten.

MÄRKTE HABEN GUTEN AUFTAKT IN 2019

Wer in diesem Jahr bereits einen Blick auf die weltweiten Börsen geworfen hat, kann sich über hohe Gewinne freuen. Alle großen Indizes konnten bisher ein deutliches Plus verzeichnen.

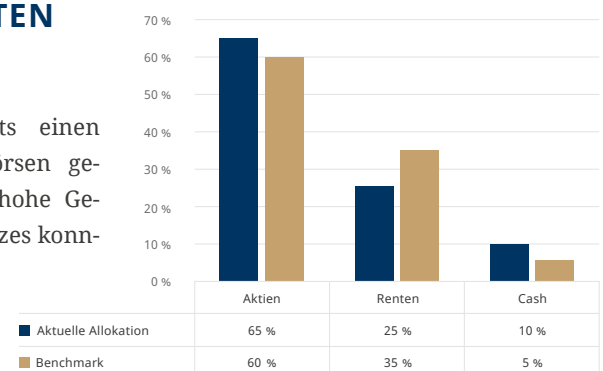
Nicht zuletzt das schlechte Jahresende 2018 hat den meisten Indizes einen fulminanten Start in das Jahr 2019 beschert. Aufgrund der schlecht laufenden Börsen im

letzten Quartal des Jahres 2018 starteten alle Indizes auf einem niedrigen Niveau in das laufende Jahr.

Auch die mäßige Konjunktorentwicklung und die schlechten Nachrichten aus der Wirtschaft scheinen den Aufschwung im Moment nicht zu beeinflussen. Die Anleger haben das erwartete schwächere Wachstum anscheinend bereits in den letzten Monaten verarbeitet und eingepreist.

Wir gehen davon aus, dass sich diese Entwicklung noch etwas fortsetzen dürfte. Richtung Jahresmitte sollte die Erholungsrallye dann allerdings ihrem Ende entgegengehen. ●

Aktuelle Allokation versus Benchmark



Hierbei handelt es sich um eine gemischte Strategie mit 60 % Aktien, 35 % Renten sowie 5 % Cash (Kasse), die die Benchmark darstellt. Die aktuelle Allokation gibt die Meinung des Fondsmanagements der Bank wieder und gewichtet die Assetklassen daher höher oder niedriger im Vergleich zur Benchmark.

Die in den Fuggerbriefen wiedergegebenen Informationen und Meinungen wurden am angegebenen Datum erstellt. Sie werden zu Informationszwecken als Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung weitergegeben. Sie dienen nicht als Angebot, Anlageberatung oder eine generelle oder individuelle Empfehlung der Fürst Fugger Privatbank, hier dargestellte Kapitalanlagen zu kaufen, zu halten, zu verkaufen oder in sonstiger Weise damit zu handeln, und begründen kein vertragliches Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Die Informationen stammen aus bzw. basieren auf Quellen, die die Fürst Fugger Privatbank für richtig erachtet, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Aktualität aber keine Gewähr übernommen wird. Die Fürst Fugger Privatbank lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung der in den Fuggerbriefen gegebenen Informationen ab. Wir weisen darauf hin, dass die in den Fuggerbriefen enthaltenen Finanzanalysen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügen und einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung unterliegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen können schwanken, steigen oder fallen. Es besteht die Möglichkeit, dass Sie bei Rückgabe der Anteile nicht den vollen investierten Betrag zurückerhalten. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die hier enthaltenen Informationen können eine auf Ihre individuellen Bedürfnisse zugeschnittene Beratung nicht ersetzen und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit. Insbesondere hängt die steuerliche Behandlung von Ihren persönlichen Verhältnissen ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Bitte beachten Sie, dass für Sie auch alternative Anlageformen nach persönlichen Anlagewünschen sinnvoll sein können. Maßgeblich für den Kauf sind allein die jeweiligen Anlage-/Emissionsbedingungen nach den gesetzlichen Verkaufsunterlagen. Diese können Sie auf der Website der Anlagegesellschaft z.B. Beteiligungsgesellschaft (u.a. www.Oppenheim-Fonds.de), Emittentin, Kapitalanlagegesellschaft, einsehen und ausdrucken oder in Schriftform bei der Anlagegesellschaft sowie kostenlos auch bei der Fürst Fugger Privatbank erhalten. Die Fuggerbriefe sind zur Verwendung nach deutschem Recht in Deutschland bestimmt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Fürst Fugger Privatbank weder ganz noch auszugsweise vervielfältigt werden.

Mehr Informationen unter www.fuggerbank.de

