

# Was machen die Börsen 2017?

Trump, Öl und Zinsen bestimmen die Geschicke der Aktienbörsen in den nächsten Monaten. Auch die Bürger in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden entscheiden maßgeblich mit.

HELMUT KRETZL, KARIN ZAUNER

**WIEN.** Politische Börsen haben kurze Beine, lautet eine alte Börsenweisheit. Soll heißen, dass große politische Ereignisse wie Wahlergebnisse zwar markante Auswirkungen auf die Aktienkurse haben können, die jedoch meist nur von kurzer Dauer sind. Das hat sich auch 2016 bewährt. Unter dem Strich konnten die meisten großen Aktienmärkte der Welt trotz diverser Irritationen und Fehleinschätzungen ein klares Plus erzielen, angeführt vom Dow-Jones-Index in New York, der im Jahresverlauf 13,4 Prozent dazugewonnen hat und nur noch 237 Punkte unter der magischen Rekordmarke von 20.000 Punkten liegt. London schloss auf dem Allzeithoch von 7143 Punkten, in Wien gewann der ATX-Index 9,2 Prozent dazu.

Börsenexperten geben sich zuversichtlich, dass auch 2017 ein gutes Jahr für Aktien werden könnte. Doch einiges spricht dafür, dass das Jahr 2017 in mindestens ähnlichem Ausmaß von politischen Ereignissen geprägt sein wird wie das abgelaufene. Einige Themen werden sich fortsetzen und zuspitzen, man könnte sie zusammenfassen in der Formel „Trump, Öl und Zinsen“. Dagegen dürfte das Brexit-Referendum der Briten weniger Einfluss auf die Börsen haben als 2016. Denn die Verhandlungen über die Modalitäten des EU-Abschieds dürften frühestens im Frühjahr beginnen und sich viele Monate hinziehen, wird erwartet. Im Juni 2016 noch hatte

die für Anleger und Märkte überraschende Mehrheit für ein „Leave“ die Börsen tagelang erschüttert.

Der größte Unsicherheitsfaktor des Jahres 2017 heißt Donald Trump. Seine Wahl im November war von der Wall Street – für Trump ohnehin ein rotes Tuch – weder erwartet noch goutiert worden. Doch die Börsianer brauchten nicht lange, um sich mit Trumps Ideen anzufreunden. Den Unternehmen gefällt die Aussicht auf Steuersenkungen und ein großes Infrastrukturprogramm, sie begrüßen den Ruf nach weniger Regulierungen im Finanzbereich und die Förderung fossiler Energie wie Öl und Gas.

Wie das mit der ursprünglichen Skepsis zusammenpasst? ING-DiBa Chefvolkswirt Carsten Brzeski erklärt sich das so: „Der Markt scheint sich einzureden, dass ein Präsident Trump ein anderer Mensch ist als der Kandidat Trump.“ Aber was Obamas Nachfolger nach seiner Vereidigung am 20. Jänner 2017 wirklich umsetzen wird, ist offen. Manche bezweifeln auch, dass alle Republikaner Trumps Plänen einer massiven Erhöhung der Ausgaben zustimmen werden. Und Monika Rosen, Chefanalystin im Private Banking der Bank Austria, sieht den Zeitpunkt näher rücken, zu dem die laufend steigenden Anleiherenditen in Kombination mit steigenden Inflationserwartungen zur Konkurrenz für Aktien werden könnten. „Dieser Punkt scheint aber noch nicht erreicht, wir gehen aktuell davon aus, dass der positive Ton an den Börsen weiter anhält“, sagt sie.

Bisher sorgt noch immer die lockere Hand der großen Notenbanken für eine globale Liquiditätsschwemme. Mangels anderer lukrativer Anlagemöglichkeiten wandert ein großer Teil des billigen Geldes in Unternehmensbeteiligungen, also Aktien. Auch bei Spängler Iqam Invest erachtet Geschäftsführer Markus Ploner die Aktienmärkte mit Fokus auf US-Aktien relativ betrachtet als „attraktiv“. US-Aktien seien zwar teuer, aber amerikanische Unternehmen berichteten wieder rascheres Gewinnwachstum, sagt er.

Die US-Notenbank Fed könnte mit ihrem Anheben der Leitzinsen Anfang Dezember eine Trendwen-

## „economics of populism“ gewinnen an Einfluss

de einleiten, Analysten rechnen mit weiteren Zinsschritten in diesem Jahr. Doch zumindest in der Eurozone und in Japan ist vorerst kein Ende der Geldflut in Sicht. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat erst kürzlich ihr Ankaufprogramm für Staatsanleihen bis Ende 2017 verlängert, wenn auch das Volumen per April von maximal 80 auf 60 Mrd. Euro monatlich gedrosselt.

Höhere Preise für Öl und andere Rohstoffe dürften zwar für steigende Inflationsraten sorgen. Weil es insgesamt aber keinen großen Lohndruck gebe, dürften die Kerninflationsraten moderat bleiben, somit gebe es auch keinen Bedarf für Zinserhöhungen in Europa,



Prognosen haben zu Jahresbeginn Hochkonjunktur.

BILD: SN/TANJA - FOTOLIA

schreibt die Bayern LB in einer aktuellen Einschätzung. Und sie legt sich fest: „2017 wird aus unserer Sicht nicht das Jahr einer dramatischen globalen Zinswende.“

Die weltweite Konjunktur sollte zumindest anhalten und sich in manchen Regionen beschleunigen. Erste-Chefanalyst Friedrich Mostböck ist insbesondere optimistisch für die USA, wo die Konjunktur schon stärker laufe als in Europa.

In einem Punkt sind sich alle Analysten einig: Vonseiten der Politik dürften 2017 wohl mindestens genauso große Einflüsse auf die Märkte kommen wie im abgelaufenen Jahr. So stehen gleich in mehreren großen europäischen Ländern entscheidende Wahlen ins Haus, darunter Parlamentswahlen in Deutschland, den Niederlanden und wohl auch Italien, Frankreich wählt einen neuen Präsidenten.

Bei all diesen Urnengängen klopfen Rechtspopulisten an die Tore der Macht. Ihre Skepsis gegen Freihandel und den Euro könnte die EU in der aktuellen Form weiter in Bedrängnis bringen, befürchten mehrere Experten. Das große Fragezeichen wird sein, wie weit die „economics of populism“ die bisherige

Wirtschaftsordnung beeinflussen, erschüttern oder gar aus der Bahn werfen können. RBI-Chefanalyst Peter Brezinschek sagt, vielfach würden bereits etablierte Parteien beginnen, „diesen populistischen Forderungen in der eigenen Wirtschaftspolitik ansatzweise nachzukommen“. Es brauche aber strukturelle Reformen, nicht kurzfristige befeuertes Wachstum.

Die politische Unsicherheit zeigt sich auch in den vier Szenarien, die Spängler Iqam für 2017 herausgefiltert hat. Denn dem eigenen Hauptszenario namens „Trump light“ geben die Investment-Profis selbst nur eine Wahrscheinlichkeit von 45 Prozent, was im Vergleich zu anderen Jahren wenig ist. „Trump light“ bedeutet, dass Trump moderate Programme in den USA umsetzt, es eine stabile Entwicklung in der EU und in China gibt und die Kerninflationsraten unter den Zielen der Notenbanken bleiben.

Iqam-Chef Ploner sieht auch durch die politische Situation in Italien ein bedeutendes Risiko für die Staatsanleihenmärkte in der Eurozone. Das Einzige, wo er noch Positives im Anleihensektor sieht, sind Emerging-Markets-Anleihen.