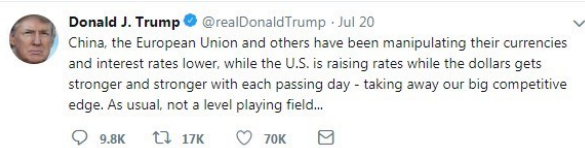




Freitagmorgen Kaffee

Nr. 21 – Kein faires Spiel

Am 20. Juli twitterte Donald Trump: "China, die Europäische Union und andere manipulieren ihre Währungen und Zinssätze nach unten, während die USA die Zinsen erhöhen und dadurch der Dollar mit jedem Tag stärker und stärker wird - unser Wettbewerbsvorteil schwindet. Wie immer kein faires Spiel ...".



Der US-Präsident zielt also diesmal auf die Zentralbanken.

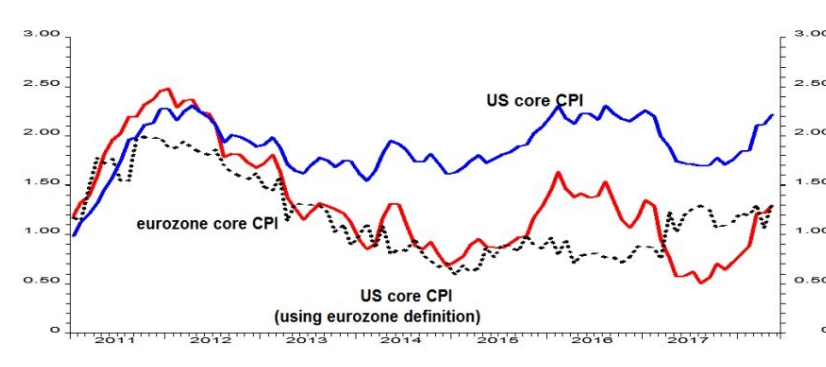
Aus europäischer Sicht stellen wir uns die Frage, ob der US-Präsident der EZB den Vorwurf macht, einer der größten Währungsmanipulatoren auf dem Planeten zu sein.

Zu Beginn ist es unfair, die Führung der EZB zu kritisieren, die nach der Finanzkrise als Retter Europas und des EURO in die Geschichte eingegangen ist. **Uns ist auch klar, dass die Zentralbanken früher oder später ihre Geldpolitik normalisieren müssen und von den au erordentlichen quantitativen Lockerungsmaßnahmen und der von ihnen umgesetzten Zinspolitik von 0% Abstand nehmen müssen. Während wir über den richtigen Zeitpunkt dieser Massnahmen diskutieren können, ist es klar, dass ein solcher Normalisierungsprozess in der Geldpolitik notwendig und willkommen ist.**

Die EZB in diesem Prozess etwas später als die Fed mit der Rechtfertigung, dass der Inflationsdruck in Europa viel geringer ist als in den USA.

Der SG-Strategie Albert Edwards, der für seine bearische "Ice Age" -Theorie bekannt ist, veröffentlichte kürzlich eine Grafik, die zeigt, dass die Inflationssituation in Europa und in den USA ziemlich gleich ist.

Die Kernrate der Verbraucherpreisinflation in der Eurozone unterscheidet sich nicht von der der USA



Quelle: SG Research, Bloomberg

Der folgende Hinweis gibt die Meinung des Investment-Teams zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder. Bitte beachten Sie die wichtigen Hinweise am Ende des Dokuments.

Freitagmorgen Kaffee - Nr. 21 – Kein faires Spiel

Diese Grafik ist besorgniserregend, da die EZB immer argumentiert hat, dass ihr vorrangiges Mandat darin besteht, Preisstabilität zu erreichen, und nicht Handelsbilanz oder Währung zu beeinflussen. *Wenn sich der Euro-Raum zu einem früheren Zeitpunkt des Konjunkturzyklus befindet als die USA, dann ist es noch nicht notwendig, von der ultra-akkommodierenden Politik Abstand zu nehmen und die Zinsen zu heben wie in den USA.*

Die obige Grafik zeigt jedoch, dass diese Argumentation insofern in Frage gestellt werden kann, als die Inflation in den USA und in Europa identisch erscheint, wenn ähnliche Definitionen verwendet werden.

Dies ist wichtig, da die derzeitige Geldpolitik der EZB den Euro schwächt. Das von Trump vorgetragene Argument könnte also zumindest eine gewisse Wahrheit beinhalten.

Als Value-Investoren in europäischen Aktien begrüßen wir natürlich den schwachen Euro, da viele unserer Unternehmen im Portfolio außerhalb von Europa exportieren. Zum Beispiel generiert unser durchschnittliches Portfoliounternehmen 19,5% seines Umsatzes aus Amerika. Seit dem Beginn der Abschwächung des Euro profitieren diese Exporteure von diesem Trend, da sie auf dem globalen Markt an Wettbewerbsfähigkeit gewinnen. Hoffen wir nur, dass diese Situation nicht zu eskalierenden Handelskriegen führen wird.

Da der Sommer jetzt da ist, wird unsere Redaktion eine hoffentlich wohlverdiente Pause einlegen. Ihr nächster ECP-Freitagmorgen-Kaffee wird am 7. September serviert.

Das gesamte ECP-Team wünscht Ihnen einen schönen Sommer,

Léon Kirch, CFA
Partner & Chief Investment Officer
27. Juli 2018

Disclaimer

European Capital Partners (Luxembourg) SA ("ECP") ist für die Veröffentlichung dieses Werbedokuments verantwortlich. ECP ist eine in Luxemburg ansässige Vermögensverwaltungsgesellschaft mit Sitz in JF Kennedy avenue 35a, L-1855 Luxemburg (RCS Luxemburg, B 134.746), zugelassen als Alternativer Investmentfondsmanager ("AIFM") des Luxemburger Gesetzes vom 12. Juli 2013 und beaufsichtigt von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Die vorliegende Broschüre wurde ausschließlich zu Informationszwecken veröffentlicht und stellt kein Kauf- oder Verkaufsangebot für Finanzinstrumente dar. Es handelt sich auch nicht um eine Anlageberatung oder Bestätigung einer Transaktion, wenn nicht ausdrücklich Gegenteiliges vereinbart wurde. Obgleich ECP die verwendeten Daten und Quellen sorgfältig auswählt, können Fehler oder Auslassungen nicht von vornherein ausgeschlossen werden. ECP haftet nicht für direkte oder indirekte Schäden, die aus der Verwendung der vorliegenden Broschüre entstanden sind. Die geistigen Eigentumsrechte von ECP sind jederzeit zu beachten; die Wiedergabe des Inhalts der vorliegenden Broschüre ohne vorherige schriftliche Einwilligung von ECP ist nicht gestattet. Jede Investition birgt Risiken wie das Risiko des Verlustes von Anfangskapital. Bitte lesen Sie den Prospekt ausgewählter Fonds, ihre wesentlichen Anlegerinformationen (KIIDs) und Finanzberichte, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, um ihre spezifischen Risiken, Kosten und Bedingungen zu verstehen. Diese Dokumente sind auf www.ecp.lu verfügbar. In der Vergangenheit erzielte Performance garantiert keine zukünftige Performance. Bitte wenden Sie sich an einen unabhängigen Steuerberater für Steuerinformationen, die sich jederzeit ändern können, und analysieren Sie die steuerlichen Auswirkungen einer Investition auf Ihre persönliche Situation.