



HRK markt kommentar

November 2018

Politische Entspannung führt zu ruhigem Monatsstart

Anfang des Monats entspannte sich der Handelskonflikt zwischen den USA und China ein wenig und die US-Zwischenwahlen endeten mit einem Resultat, das von den meisten Anlegern präferiert und von den Wahlforschungsinstituten vorhergesagt wurde: Während die Demokraten erstmals seit 2010 die Mehrheit im Repräsentantenhaus gewannen, konnten die Republikaner ihre Senatsmehrheit ausbauen. US-Präsident Trump versprühte Optimismus im Handelsstreit und China kündigte an, dem abschwächenden Wirtschaftswachstum entgegenzutreten zu wollen, indem die Einkommenssteuer und die Kaufsteuer auf Automobile gesenkt werden. Dies dämpfte die Sorgen der Investoren vor einer ausgeprägten Wachstumsdelle im kommenden Jahr. Die Beruhigung hielt jedoch nicht lange, denn die politische und wirtschaftliche Nachrichtenlage verschlechterte sich im Monatsverlauf zusehends.

Globale Konjunkturdaten enttäuschen und lassen die Aktienkurse abbröckeln

Weltweit fielen die Konjunkturdaten enttäuschend aus. Während man sich außerhalb Amerikas in den letzten Monaten schon an schwächere Daten gewöhnt hatte, mehrten sich nun in den USA die Anzeichen, dass der Handelskrieg Tribut fordert. Die Stimmung im verarbeitenden Gewerbe sank signifikant, das industrielle Wachstum lag unter den Erwartungen und der Auftragseingang für Gebrauchsgüter fiel schwach aus. Gleichzeitig fielen die Inflationskennzahlen höher aus und schürten Ängste vor einem beschleunigten Zinserhöhungspfad der US-Notenbank. So stiegen die Stundenlöhne mit der höchsten Rate seit neun Jahren – ein Signal, dass die niedrigste Arbeitslosenrate seit fast 50 Jahren auf die Löhne durchschlägt. Die Konsumentenpreise und die Lohnstückkosten im zurückliegenden Quartal übertrafen die Erwartungen. In Europa setzten die Konjunkturdaten ihren Negativtrend fort: Das industrielle Wachstum verharrte auf niedrigem Niveau, die Einzelhandelsdaten enttäuschten und die Stimmung von Unternehmen und Verbrauchern kippte weiter ab. Insbesondere Deutschland überraschte mit rückläufigen Exporten, negativem Quartalswachstum und einem heftigen Einbruch des Automobilsektors. Im Rest der Welt sah es nicht besser aus. Die schwache internationale Nachfrage sorgte für negatives Wirtschaftswachstum Japans. Chinas Makrodaten belasteten mit schwachem Einzelhandelswachstum, einbrechenden Autoverkäufen und rückläufiger Wirtschaftsstimmung.

Das positive Unternehmensumfeld wird in Frage gestellt – der Technologiesektor strauchelt

Als dann mehrere große US-Technologiewerte mit Umsatzenttäuschungen aufwarteten, startete ein breiter Ausverkauf des Sektors. Herabstufungen der Gewinnschätzungen verstärkten den Trend, so dass der NASDAQ Composite zeitweise um sechs Prozent einbrach. Insgesamt konnten gut zwei Drittel aller US-Unternehmen die Gewinnschätzungen übertreffen, aber nur 60 % schlugen die Umsatzerwartungen - im Vergleich zum Vorquartal ein deutlich niedrigerer Wert. In Europa blieben die Gewinn- und Umsatzüberraschungen mit knapp über 50 % begrenzt, selbst das höhere Gewinnwachstum von durchschnittlich fast 15 % konnte die Anleger nicht überzeugen.

Der Handelskonflikt heizt sich wieder auf, Brexit und Italiens Haushalt beunruhigen die Anleger

Zur Monatsmitte dämpften dann kritische Töne zum Handelskonflikt die Investorenstimmung. US-Finanzminister Wilbur Ross erklärte, dass es beim Treffen der beiden Staatsoberhäupter Ende des Monats eher um das Abstecken eines Rahmens für

zukünftige Verhandlungen denn um eine Einigung ginge. US-Handelsvertreter Robert Lighthizer mahnte, China habe seine unfairen Praktiken nach wie vor nicht korrigiert. Eine aggressive Rede von US-Vizepräsident Pence gegen China auf dem APEC-Treffen in Papua-Neuguinea schmälerte die Hoffnungen auf eine baldige gütliche Einigung weiter. Derweilen hatte Europa mit dem italienischen Haushaltsstreit und anhaltendem Brexit-Chaos sein eigenes Minenfeld. Die kräftige Reduktion des für Italien erwarteten Wirtschaftswachstums in 2019 auf nur noch 1,2 % ließ den Haushaltsentwurf des Südstaates unrealistisch erscheinen. Die Weigerung der populistischen italienischen Regierung, das geplante Defizit zu entschärfen, führte wie erwartet zur Androhung disziplinarischer Maßnahmen durch die EU-Kommission und zur Ausdehnung der Kreditaufschläge auf die Staatsanleihen Italiens. Zudem schwanden die Chancen, dass der von der britischen Premierministerin mit der EU ausgehandelte und abgesegnete Brexit-Deal es durch die parlamentarischen Hürden in Großbritannien schaffen wird. Mehrere Minister ihrer Regierung traten aus Protest gegen die Vereinbarung zurück.

Die Kreditaufschläge für Unternehmensanleihen weiten sich

Erst in der zweiten Novemberhälfte konnten sich die internationalen Aktienmärkte erholen, nachdem sich einige Offizielle der US-Notenbank vorsichtig hinsichtlich weiterer Zinserhöhungen geäußert hatten. Dies hatte zur Folge, dass die Verzinsung der zehnjährigen US-Staatsanleihen deutlich auf unter 3 % sank und die Rendite der deutschen Pendanten auf 0,31 % mit nach unten zog. Da sich die Kreditaufschläge über alle Bonitäten aber ausweiteten, gaben die Kurse von Unternehmensanleihen kräftig nach.

Ausverkauf am Rohölmarkt

Am Ende des Monats hatten sich die amerikanischen Aktienmärkte erholt. Der marktweite S&P 500 wartete sogar mit einem ansehnlichen Plus von 1,8 % auf. In Europa dominierten die roten Vorzeichen. Der umfassende STOXX 600 Aktienindex schloss den November mit minus 1,1 % ab, der deutsche Aktienindex gab gar 1,7 % ab. Norwegens OBX-Index, der mit einer hohen Gewichtung von Öl- und Gasindustrie aufwartet, führte mit minus 4,2 % die Verliererliste an. Grund dafür war der mit 22 % stärkste monatliche Verlust des Ölpreises des letzten Jahrzehnts. Getrieben wurde der Ausverkauf vom Verzicht auf Sanktionen gegen den Iran für mehrere Länder, stetig steigenden Lagerbeständen in den USA, den Erwartungen einer Nachfrageschwäche und einer hohen Unsicherheit in Bezug auf eine neue Runde von OPEC-Produktionskürzungen. Gold konnte von der höheren Volatilität der Kapitalmärkte profitieren. Trotz anhaltender Stärke des US-Dollars legte der Preis für die Feinunze um 0,5 % zulegen.

Herausgeber und verantwortlich für den Inhalt dieses Marktkommentars:

HUBER, REUSS & KOLLEGEN Vermögensverwaltung GmbH, München

Tel.: +49 (0)89 216686-0, Fax: +49 (0)89 216686-66, E-Mail: info@hrkvv.de, Internet: www.hrvv.de

Geschäftsführer: Friedrich Huber, Michael Reuss, Christian Fischl, Bernhard Pfitzner

Handelsregister: Eingetragen im Handelsregister Amtsgericht München, HRB 132009

Disclaimer:

Der gesamte Inhalt dieses Dokuments ist urheberrechtlich geschützt. Diese Unterlagen dienen ausschließlich Ihrer Information und sollen Sie bei Ihrer Entscheidungsfindung unterstützen. Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar.

Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der HUBER, REUSS & KOLLEGEN Vermögensverwaltung GmbH wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Soweit die in diesem Dokument enthaltenen Daten von Dritten stammen, übernehmen wir für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit dieser Daten keine Gewähr und keine Garantie, auch wenn wir nur solche Daten verwenden, die wir als zuverlässig erachten. Soweit steuerliche oder rechtliche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die unsere Einschätzung zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Diese können die individuelle Beurteilung durch einen Steuerberater oder Rechtsanwalt nicht ersetzen.

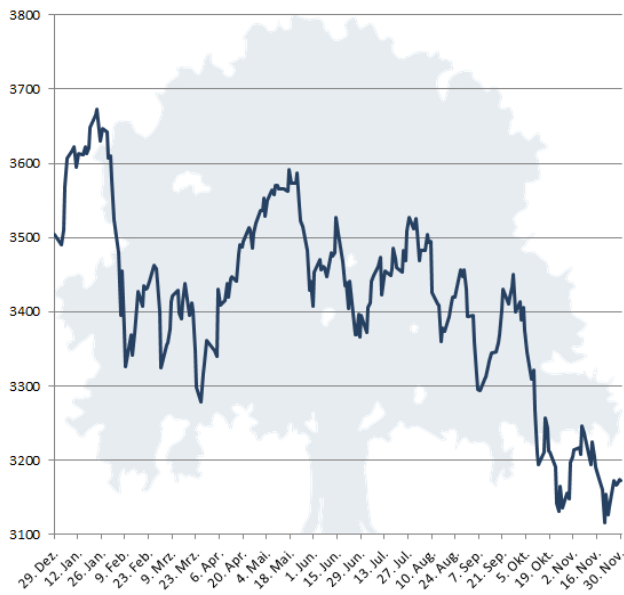
Wir übernehmen keine Verantwortung oder Haftung jedweder Art für Aufwendungen, Verluste oder Schäden, die aus oder in irgendeiner Art und Weise im Zusammenhang mit der Nutzung dieser Präsentation stehen.

© HUBER, REUSS & KOLLEGEN Vermögensverwaltung GmbH. Alle Rechte vorbehalten

Märkte im Überblick

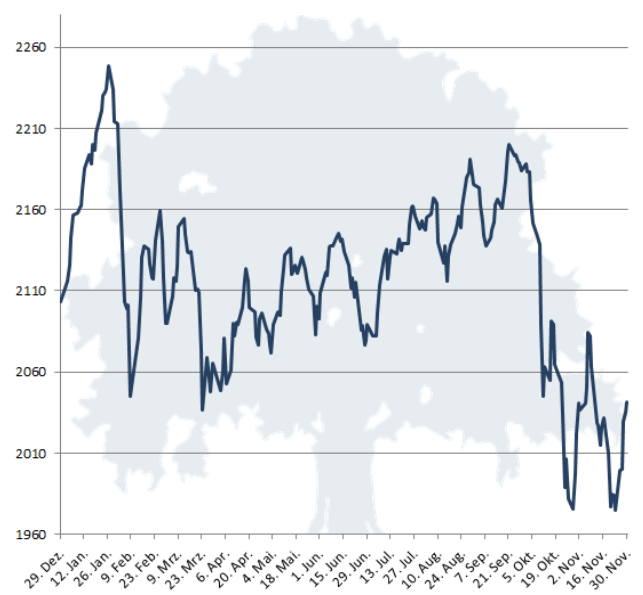
Quelle: Bloomberg, 30.11.2018

Euro Stoxx 50



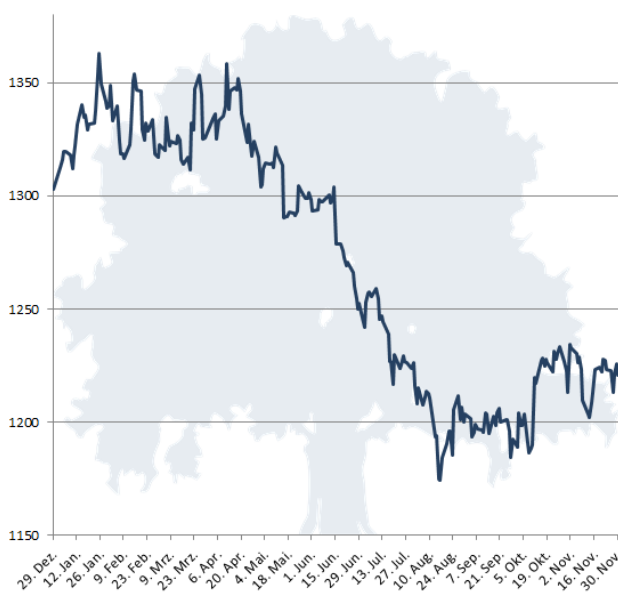
Performance November: - 0,76 % | Lfd. Jahr: - 9,44 %

MSCI World USD



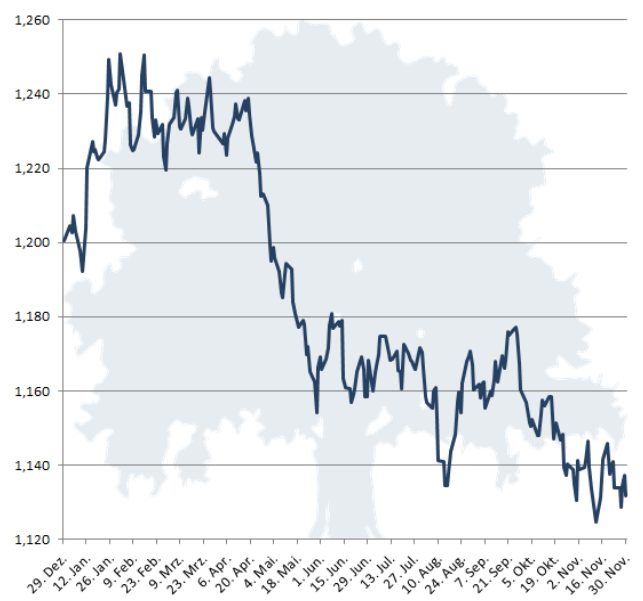
Performance November: + 0,96 % | Lfd. Jahr: - 2,95 %

Gold in USD



Performance November: + 0,59 % | Lfd. Jahr: - 6,32 %

Euro in USD



Performance November: + 0,10 % | Lfd. Jahr: - 5,73%