



HRK markt kommentar

Februar 2019

Aktienmärkte bauen Gewinne nach Annäherung im Handelsstreit aus

Optimistische Töne im Handelsstreit, erste Signale über ein vorzeitiges Ende der Bilanzreduktion der US-Notenbank und die erwartete Neuauflage der langfristigen Bankenfinanzierung durch die EZB belebten den Risikoappetit der Anleger und ließen die überwiegend schwächeren Fundamentaldaten in den Hintergrund rücken. Steigende Kurse an den Aktienmärkten und für Unternehmensanleihen waren die Folge. So stieg der amerikanische S&P 500-Index um 3,0 %, der technologielastrige NASDAQ Composite um 3,4 %. Noch stärker entwickelten sich die stärker zyklisch geprägten europäischen Märkte. Der marktweite STOXX 600-Index verzeichnete ein Plus von 3,9 %, der DAX kletterte um 3,1 %. Lediglich der britische FTSE-100 Index bekam mit einem nur leichten Zuwachs von 1,5 % das Brexit-Chaos und die erwartete Wirtschaftsschwäche, die nun sehr deutlich von der britischen Zentralbank hervorgehoben wurde, zu spüren.

Risikoreichere Anleihen mit Kursgewinnen

Die Kreditaufschläge für risikoreichere Anleihen engten sich erneut kräftig ein. So stieg der IBOXX-Index für US-Hochzinsanleihen um 1,6 % auf einen Rekordstand. Staatsanleihen bester Qualität verzeichneten dagegen leichte Verluste. Die Rendite zehnjähriger deutscher Bundesanleihen stieg um drei Basispunkte auf 0,18 %, US-Pendants rentierten neun Basispunkte höher. Die Entscheidung der Rating-Agentur Fitch, die Bonität Italiens weiterhin als Investmentgrade einzustufen, und die fünffache Überzeichnung der neu platzierten dreißigjährigen Anleihe sorgte für Erleichterung und eine Verringerung des Kreditaufschlags.

Stimmunggetriebene Märkte ignorieren schwächere Konjunktursignale

Die starke Marktentwicklung stützte sich vor allem auf eine verbesserte Stimmung. In Summe schwächere Fundamentaldaten, weitere Gewinnwarnungen und negative Quartalsberichte - beispielsweise von Kraft Heinz, Daimler, Beiersdorf oder Thyssen-Krupp – belasteten nur kurzfristig. Auch die deutlich reduzierten Gewinnerwartungen für dieses Jahr wurden ignoriert. Erstmals seit fast drei Jahren wird nun ein leichter Gewinnrückgang von durchschnittlich rund einem Prozent für die 500 größten US-Unternehmen erwartet. Bei den 600 größten europäischen börsennotierten Firmen werden nur noch 2% Gewinnwachstum statt der zu Jahresbeginn erwarteten 8% veranschlagt.

US-Konjunktur mit Licht und Schatten

US-Konjunkturdaten entwickelten sich gemischt: Zwar wuchs die dortige Wirtschaft zuletzt mit annualisiert 2,6 % robust, der Arbeitsmarkt blieb mit 304.000 neuen Stellen stark und die Stimmung der Unternehmen und Konsumenten erholte sich deutlich. Doch der heftige Einbruch der Einzelhandelsumsätze, schwache Verkaufszahlen vom Häusermarkt, die kräftige Ausweitung des Haushaltsdefizits und die nachlassende Stimmung im Dienstleistungssektor setzten einen Kontrapunkt. Seitens der Politik kehrte keine Ruhe ein. Zwar verhinderte US-Präsident Trump einen weiteren Regierungsstillstand, indem er einen neuen Haushaltsplan unterzeichnete. Gleichzeitig erklärte er jedoch den nationalen Notstand, um den Bau der Mauer zu Mexiko zu finanzieren – eine Maßnahme, die in den von den Demokraten dominierten US-Konjunkturdaten entwickelten sich gemischt: Zwar wuchs die dortige Wirtschaft zuletzt mit annualisiert 2,6 % robust, der Arbeitsmarkt blieb mit 304.000 neuen Stellen stark und die Stimmung der Unternehmen und Konsumenten erholte sich deutlich. Doch der heftige Einbruch der Einzelhandelsumsätze, schwache Verkaufszahlen vom Häusermarkt, die kräftige Ausweitung des Haushaltsdefizits und die nachlassende Stimmung im Dienstleistungssektor setzten einen Kontrapunkt. Seitens der Politik kehrte keine Ruhe ein.

Zwar verhinderte US-Präsident Trump einen weiteren Regierungsstillstand, indem er einen neuen Haushaltsplan unterzeichnete. Gleichzeitig erklärte er jedoch den nationalen Notstand, um den Bau der Mauer zu Mexiko zu finanzieren – eine Maßnahme, die in den von den Demokraten dominierten Bundesstaaten zu Widerstand führt. Die Aussagen des ehemaligen Trump-Anwalts Cohen und der gescheiterte Gipfel mit Nordkorea trübten ebenfalls das Bild.

Europa und Asiens Wirtschaftsdaten enttäuschen

Enttäuschende Signale seitens der Konjunktur kamen aus Deutschland, der Eurozone und Japan. Die deutsche Wirtschaft schrammte im letzten Quartal um Haaresbreite an einer Rezession vorbei. Die Industrieproduktion und der Auftragseingang lagen deutlich unter Vorjahr. Die Eurozone bot ähnlich beunruhigende Daten. Die Frühindikatoren setzten ihren Abwärtstrend fort und die Stimmung der Unternehmen sank das erste Mal seit fünfzehn Jahren unter die Expansionsschwelle. Japan musste den stärksten Exportrückgang seit zwei Jahren hinnehmen, getrieben durch den Einbruch der Exporte nach China um 17%. Die Unternehmensstimmung sank kräftig und deutlich unter die Expansionsschwelle von 50 Punkten. Dass der globale Handelsindikator der Welthandelsorganisation das niedrigste Niveau seit fast neun Jahren markierte, passte ins Bild der Außenhandelsabschwächung rund um den Globus.

Geld- und fiskalpolitische Stützungsmaßnahmen lassen Chinas Aktienmarkt boomen

Schwächere Konjunkturdaten wurden auch aus China gemeldet. Die Unternehmensstimmung sank auf ein Drei-Jahrestief, wofür sich vor allem der Einbruch der Exportaufträge verantwortlich zeigte. Die Automobilverkäufe gaben den siebten Monat in Folge nach und lagen im Januar nun 26% unter dem Vorjahreswert. Überdies schürte der anhaltende Rückgang der Konsumenten- und Produzentenpreise Sorgen vor deflationären Tendenzen und einer steigenden Belastung der Margen chinesischer Unternehmen. Dennoch legte der chinesische Aktienmarkt rasant zu, der Shanghai-Composite Index stieg um 13,8 % an. Der Grund lag in der weiterhin sehr expansiven Geldpolitik, die zu einem Kreditboom im Januar führte, und der Ankündigung weiterer staatlicher Maßnahmen zur Entlastung der Unternehmen und Konsumenten sowie zur Belebung der Automobilverkäufe.

Rohstoffmärkte profitieren vom positiven China-Ausblick

Der Ausblick einer expansiveren Geld- und Fiskalpolitik in China ließ die Rohstoffmärkte nicht kalt: Der Ölpreis setzte seine im Januar begonnene Erholung fort, gestützt durch die Ankündigung Saudi-Arabiens, seine Ölproduktion weiter zu verringern. Zum Monatsende kostete das Fass Brent-Öl rund 6 % mehr. Der Eisenerzpreis erreichte ein Vier-Jahreshoch und der Preis für Kupfer stieg um 6,6 %. Leidtragender des zunehmenden Optimismus war der Goldpreis, der zum Monatsende praktisch unverändert notierte.

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.hrvkvv.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.

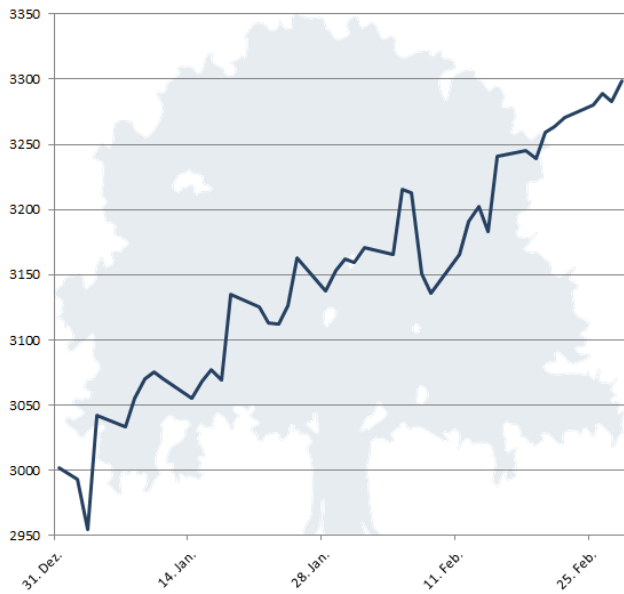
Wir übernehmen keine Verantwortung oder Haftung jedweder Art für Aufwendungen, Verluste oder Schäden, die aus oder in irgendeiner Art und Weise im Zusammenhang mit der Nutzung dieser Präsentation stehen.

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

Märkte im Überblick

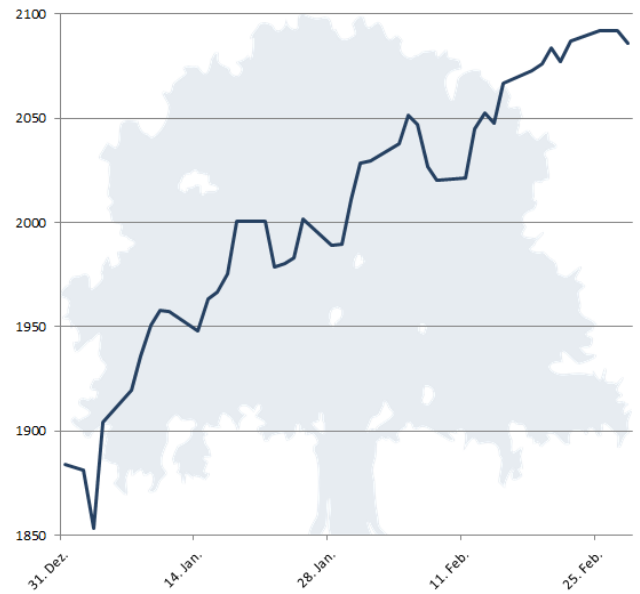
Quelle: Bloomberg, 29.02.2019

Euro Stoxx 50



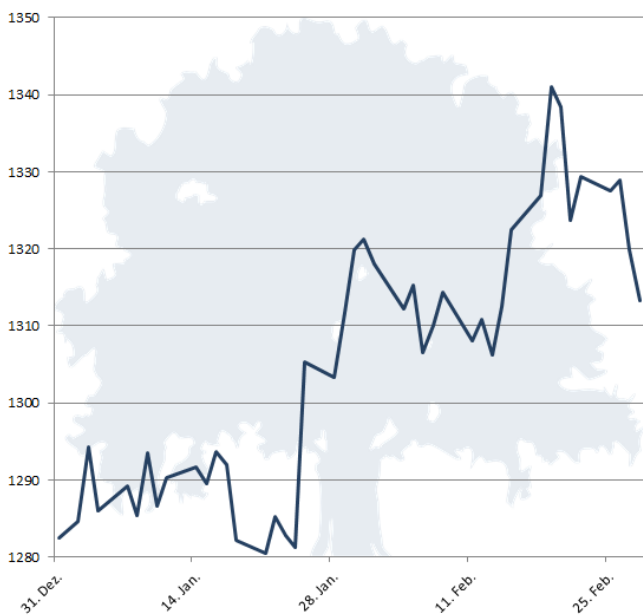
Performance Februar: + 4,39 % | Lfd. Jahr: + 9,89 %

MSCI World USD



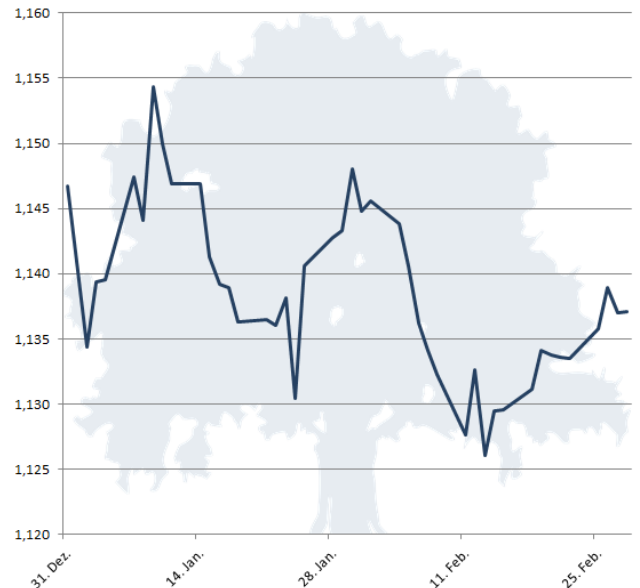
Performance Februar: + 2,83 % | Lfd. Jahr: + 10,72 %

Gold in USD



Performance Februar: - 0,60 % | Lfd. Jahr: + 2,40 %

Euro in USD



Performance Februar: - 0,67 % | Lfd. Jahr: - 0,84 %