



HRK markt kommentar

März 2019

Fortschritte in den sino-amerikanischen Handelsverhandlungen und zahme Töne der US-Notenbank förderten die Anlegerstimmung im März. Zwar wurde der ursprüngliche Plan eines Treffens der Präsidenten Chinas und der USA in den April verschoben und sowohl Donald Trump als auch der US-Handelsbeauftragte Lighthizer dämpften mit ihren Kommentaren die Euphorie. Doch die Bereitschaft Chinas, den Zugang ausländischer Investoren zu seinen Finanzmärkten deutlich zu verbessern, und Fortschritte in den Handelsgesprächen nährten die Hoffnung auf eine Deeskalation.

Nachlassende Handelssorgen und die Kehrtwende der US-Notenbank treiben den Risikoappetit der Anleger

So stiegen die Kurse von Aktien und Unternehmensanleihen trotz enttäuschender Fundamentaldaten und erneut aufflammenden Rezessionsängsten. Diese beruhten unter anderem auf der Tatsache, dass die Rendite der kurzfristigen US-Staatsanleihen erstmals seit 2007 wieder über jene der langlaufenden Papiere stieg. In den vergangenen Dekaden hat eine solch inverse Zinsstrukturkurve Rezessionen in den USA – allerdings mit unterschiedlich langen Vorlaufzeiten – recht sicher vorhergesagt. Erneut schnitten die US-Börsen besser ab als die europäischen Indizes. Insbesondere der technologielastige NASDAQ Composite entwickelte sich mit 2,6 % stark. Der marktbreite S&P 500 Index gewann 1,8 %. Der europäische STOXX 600 konnte 1,7 % zulegen, wobei sich die Länderindizes Europas höchst unterschiedlich entwickelten. Die skandinavischen Aktienbörsen schlossen den Monat deutlich im Minus und der DAX, von Wachstumssorgen zurückgehalten, notierte Ende März kaum verändert. Dagegen stieg Italiens MIB um 3 % und Frankreichs CAC-40 um 2,1 %. Selbst Großbritanniens FTSE 100 konnte sich trotz anhaltenden Brexit-Chaos – keine der im britischen Unterhaus zur Abstimmung vorgelegten Alternativen zum Plan der Premierministerin konnte eine Mehrheit erreichen – um fast drei Prozent verbessern.

Chinas expansive Fiskalpolitik beflügelt den Aktienmarkt

Chinas Makrodaten enttäuschten in der Breite: Das Wachstumsziel für die Wirtschaft wurde auf 6-6,5% abwärts korrigiert. Die Industrieproduktion wuchs mit der schwächsten Rate seit 17 Jahren, Ex- und Importe brachen stärker als erwartet ein und die Industriegewinne sanken im Vorjahresvergleich um 16%. Auch die Einzelhandelsumsätze zeigten keine Erholung an. Dass der Shanghai Composite Index trotz allem über 5 % gewann, war der heftigen Gegenwehr der chinesischen Regierung geschuldet. Die Mehrwertsteuer für Transporte, Gewerbe und den Bausektor wurde um insgesamt 300 Mrd. US-Dollar gekürzt. Steuersenkungen für Energieerzeugung und Gasproduktion sollen folgen und das Staatsausgabendefizit soll auf 2,8 % steigen. Zudem gab die Regierung klare Hinweise darauf, dass man sich bei einem stärkeren Wachstumseinbruch nicht scheue, weitere Maßnahmenpakete zu schnüren.

Das Wachstum der US-Wirtschaft schwächt sich nun auch ab

Allmählich kündigt sich die Wachstumsdelle auch in den USA mit schwächeren Fundamentaldaten an. So fiel die Industriestimmung auf ein Zweijahrestief, die Bauausgaben und Automobilverkäufe gaben nach, die Industrieproduktion wuchs langsamer als prognostiziert und auch der Preisauftrieb blieb unter den Erwartungen. Trotz der verhängten Strafzölle auf chinesische Importe stieg das Handelsdefizit mit China im letzten Jahr auf einen Rekordstand von 419 Mrd. US-Dollar. Gemischt fiel die Arbeitsmarktbilanz aus: Der Enttäuschung über den Aufbau von gerade einmal 20.000 Stellen stand eine auf 3,8 % gesunkene Arbeitslosenquote und nachlassender Lohndruck gegenüber.

Die US-Notenbank lässt die Investoren jubeln

Die Anleger ignorierten die schwächeren Daten jedoch, denn die US-Notenbank signalisierte, dass es in 2019 keine Zinserhöhung geben werde. Darüber hinaus wird das Tempo der Bilanzverkürzung der US-Notenbank Fed ab Mai kräftig reduziert. Ab September, wesentlich früher und bei einem deutlich höheren Bestand an Staatsanleihen als erwartet, werden Nettoverkäufe gänzlich eingestellt. Diese 180°-Kehrtwende zu den starken Tönen vor gerade einmal drei Monaten führte dazu, dass die Anleger einer US-Zinssenkung noch in diesem Jahr eine Wahrscheinlichkeit von über 70 Prozent bemaßen. Zehnjährige US-Staatsanleihen rentierten 0,3 % niedriger bei 2,4 %. Die Rendite der deutschen Pendanten wurde gar wieder negativ, getrieben von schwächeren Konjunkturindikatoren aus Deutschland und der signifikanten Kürzung der Wachstumserwartungen durch die EZB. Der Zentralbank der Eurozone blieb in diesem Umfeld gar nichts anderes übrig, als ebenfalls mit zahmen Tönen nachzulegen. So soll der Leitzins „zumindest bis Ende 2019“ unverändert bleiben und den Banken mit einer neuen, zweijährigen Liquiditätsspritze unter die Arme gegriffen werden.

Der Ölpreis steigt trotz Sorgen um das globale Wachstum

Gold konnte vom Renditesturz und den Rezessionsorgen nicht profitieren, da die zurückkehrende Risikofreude der Anleger die Attraktivität einer Versicherung gegen Systemrisiken reduzierte. Der Preis für die Unze fiel um 1,6%. Dagegen stieg der Ölpreis um 4,4 %. Zwar sanken die US-Lagerbestände stärker als erwartet. Doch Produktionsausfälle im krisengeplagten Venezuela, neue Sanktionen gegen den Iran und die Bekräftigung Saudi-Arabien, dass man die Produktionskürzungen der Opec beibehalten werde, dominierten die Schlagzeilen.

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.

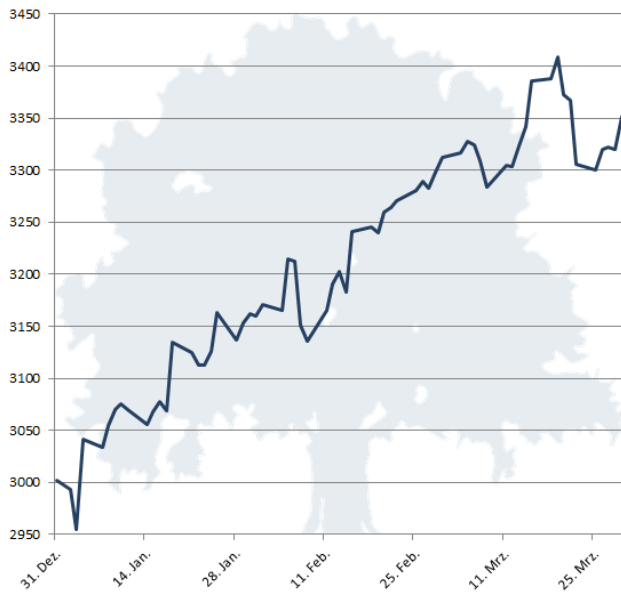
Wir übernehmen keine Verantwortung oder Haftung jedweder Art für Aufwendungen, Verluste oder Schäden, die aus oder in irgendeiner Art und Weise im Zusammenhang mit der Nutzung dieser Präsentation stehen.

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

Märkte im Überblick

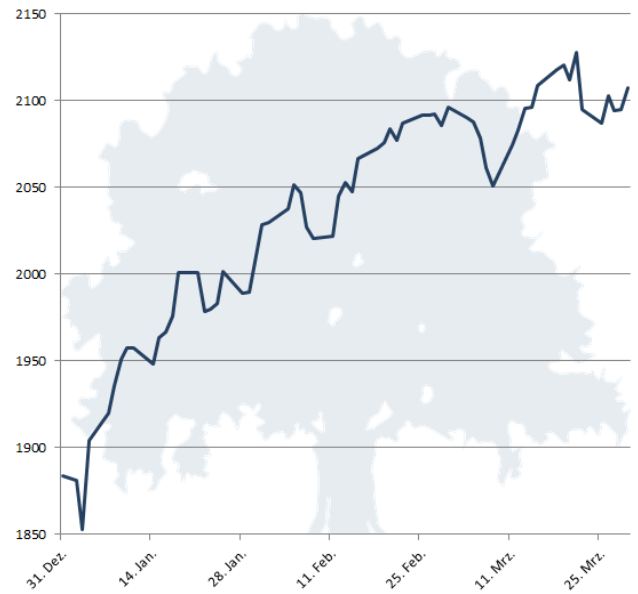
Quelle: Bloomberg, 29.03.2019

Euro Stoxx 50



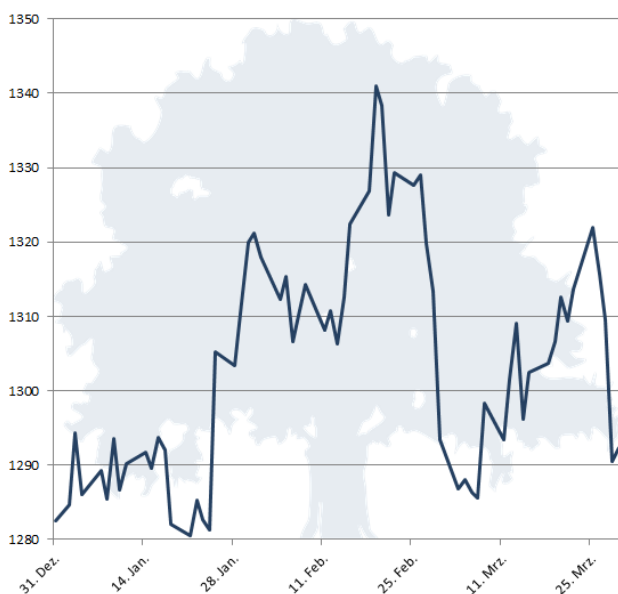
Performance März: + 1,62 % | Lfd. Jahr: + 11,67 %

MSCI World USD



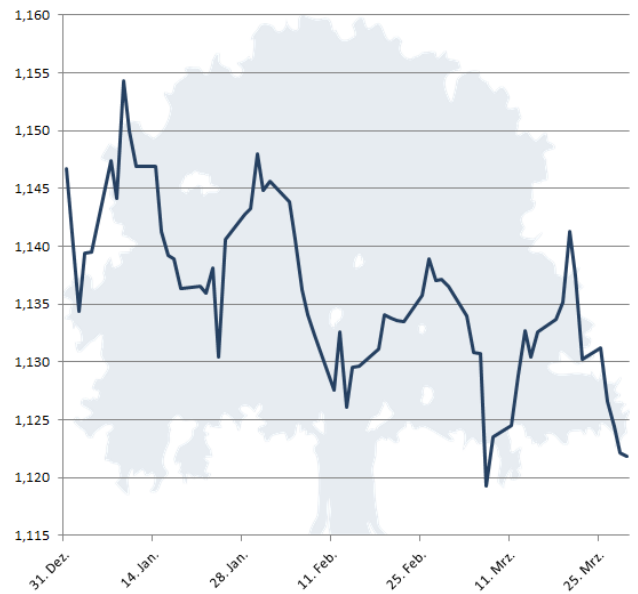
Performance März: + 1,05 % | Lfd. Jahr: + 11,88 %

Gold in USD



Performance März: - 1,59 % | Lfd. Jahr: + 0,77 %

Euro in USD



Performance März: - 1,35 % | Lfd. Jahr: - 2,17 %