



# HRK markt kommentar

November 2019

Eine erste zaghafte Erholung der Frühindikatoren, die auf ein baldiges Ende der globalen industriellen Rezession hinweist, und anhaltender Optimismus über einen kleinen Handelsdeal zwischen den USA und China trieben die etablierten Aktienmärkte auf frische Jahreshochs und ließen die Aufschläge für Kreditrisiken sinken. Unterstützung kam seitens der Mikroebene. Mit durchschnittlich 0,5 % Gewinnrückgang statt der prognostizierten zwei Prozent Minus endete die US-Quartalberichtssaison besser als befürchtet. Für europäische Unternehmen fiel der Gewinnrückgang mit 5 % dagegen deutlich stärker und im Rahmen der Erwartungen aus.

## Die Renditen auf langlaufende Staatsanleihen stiegen an

Nachdem Notenbankchef Jerome Powell der US-Konjunktur eine gute Verfassung attestierte und damit die Erwartung nährte, dass die Fed den Leitzins im nächsten Jahr konstant halten wird. Zehnjährige deutsche Staatspapiere rentierten zum Monatsende bei -0,36 %, die amerikanischen Pendanten warfen 1,78 % Rendite ab. Aufgrund der Einengung der Kreditaufschläge beendeten europäische Unternehmensanleihen den Monat nur mit einem Viertel Prozentpunkt im Minus, amerikanische Titel konnten sogar ein leichtes Plus verbuchen.

## An den Aktienmärkten herrschte Feierlaune

Die amerikanischen Indizes markierten reihenweise neue Rekordstände: der Dow Jones Industrials stieg erstmals in der Börsengeschichte auf über 28.000 Punkte. Der Aufschwung erfasste auch die kleineren Titel. Der S&P 500 zog 3,4 % an, der Index der 3.000 größten börsennotierten US-Unternehmen stieg 3,8 % auf ein neues Rekordhoch und der technologielastige NASDAQ Composite schoss gar +4,5 % aufwärts. Geprägt war der November zudem von einem Favoritenwechsel. Wachstumstitel standen zu Lasten von Substanzwerten wieder hoch im Kurs. Europas Aktienbörsen stiegen daher nicht in ähnlichem Ausmaß. Am Monatsende notierten der deutsche Aktienindex 2,9 %, der EuroSTOXX-50 Index 2,8 % höher. Um zwei Prozent abwärts ging es nach schwachen Fundamentaldaten dagegen am chinesischen Aktienmarkt.

## Die US-Konjunkturdaten fielen wie zuvor zweigeteilt aus

Der US-Konsument blieb Wachstumsmotor: Einzelhandelsumsätze und Konsumausgaben legten solide zu, das Verbrauchervertrauen blieb stabil und die Preise stiegen nur moderat. Obwohl der Streik bei General Motors die Zahl der neugeschaffenen Arbeitsstellen signifikant belastete, fielen die Arbeitsmarktdaten erneut gut aus. Die Arbeitslosenquote erhöhte sich nur leicht von 3,5 auf 3,6 % und die Stundenlöhne setzten ihren moderaten Anstieg (+3,0 %) fort. Auch aus dem Dienstleistungssektor blieben die Nachrichten ermutigend. Die Unternehmensstimmung stieg stärker als erwartet und entfernte sich wieder deutlich von der Kontraktionsschwelle. Dagegen enttäuschten die Industrieindikatoren überwiegend: Die Stimmung erholte sich marginal, die Produktion lag 0,8 % unter der des Vormonats und die Produktivität sank im zurückliegenden Quartal erstmals seit vier Jahren. Chinas Realdaten enttäuschten durchgehend. Das Wachstum der Industrieproduktion fiel überraschend unter die Fünf-Prozent-Marke, die Gewinne der Industrieunternehmen lagen nun fast 10 % unter dem Vorjahr. Kraftlose Ausrüstungsinvestitionen, unspektakuläre Einzelhandelsumsätze und weiter kräftige Rückgänge der Automobilverkäufe lassen keine rasche Besserung erwarten. Chinas Zentralbank reagierte auf die schwächeren Daten umgehend mit kleinen Reduktionen des Satzes für mittelfristige Darlehen an Finanzinstitutionen und des neu geschaffenen Leitzinses um jeweils fünf Basispunkte. In der Eurozone verbesserten sich mehrere Frühindikatoren, die Datenlage zeigte sich weitgehend stabil und die deutsche Wirtschaft konnte mit einem Quartalswachstum von 0,1 % eine Rezession überraschend abwenden.

Das Gros der Anleger geht inzwischen von einer Entschärfung im Handelskonflikt, einem Zurückdrehen der beiderseitigen Strafzölle und einem Verzicht auf die für den 15. Dezember geplanten US-Zollerhöhungen u.a. auf Smartphones, Laptops und Spielwaren aus China aus. Diese Hoffnung reichte den Kapitalmärkten, gründete sich aber fast vor allem auf Durchhalteparolen der US-Administration. Stimmungsfördernd waren auch der vorläufige Verzicht auf Importzölle auf amerikanische Automobilimporte aus der EU, nachdem die europäischen Autobauer hohe Investitionen in den USA planten. Zwar wurde die Lizenz für den chinesischen Telekommunikationsausrüster Huawei um weitere 90 Tage verlängert. Gleichzeitig machten jedoch Gerüchte die Runde, die USA planten mittelfristig sogar noch eine Ausweitung der Restriktionen für Huawei. Zudem dämpften die anhaltenden Proteste in Hongkong den Optimismus, nachdem sowohl der Senat als auch das Repräsentantenhaus zwei Gesetze zur Unterstützung der Demonstranten mit großer Mehrheit verabschiedeten und Präsident Trump diese trotz Warnungen aus China vor harten Gegenmaßnahmen unterzeichnete.

## Uneinheitlich entwickelten sich die Rohstoffpreise im November

Während der Preis für das Fass WTI-Rohöl um 1,7 % auf 55 US-Dollar stieg und sich Kupfer um 1,3 % verteuerte, brach der Terminpreis für Nickel als Reaktion auf die schwachen China-Daten um fast 18 Prozent und der Preis für die Tonne Zink um 8,5 % ein. Auch die Edelmetalle konnten von der anhaltenden politischen Unsicherheit nicht profitieren und fielen als Replik auf die steigenden Zinsen. So sank der Goldpreis um 3,2 %, der Preis für die Feinunze Silber gab sechs Prozent ab.

## 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](mailto:info@hrkvv.de), Internet: [www.hrvkvv.de](http://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.

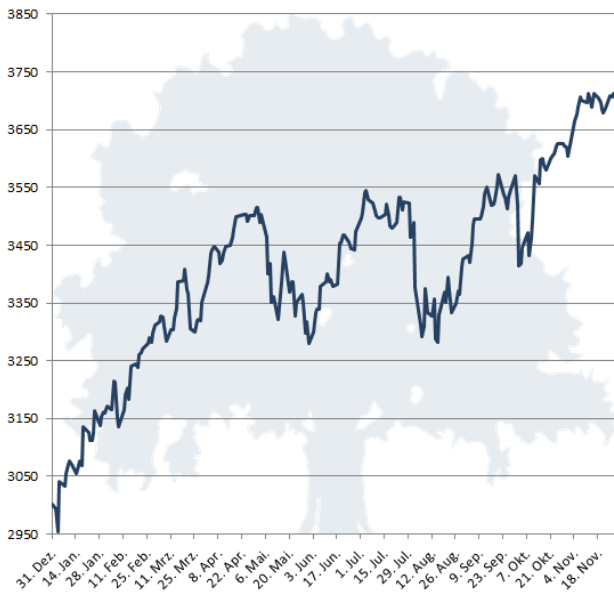
Wir übernehmen keine Verantwortung oder Haftung jedweder Art für Aufwendungen, Verluste oder Schäden, die aus oder in irgendeiner Art und Weise im Zusammenhang mit der Nutzung dieser Präsentation stehen.

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

# Märkte im Überblick

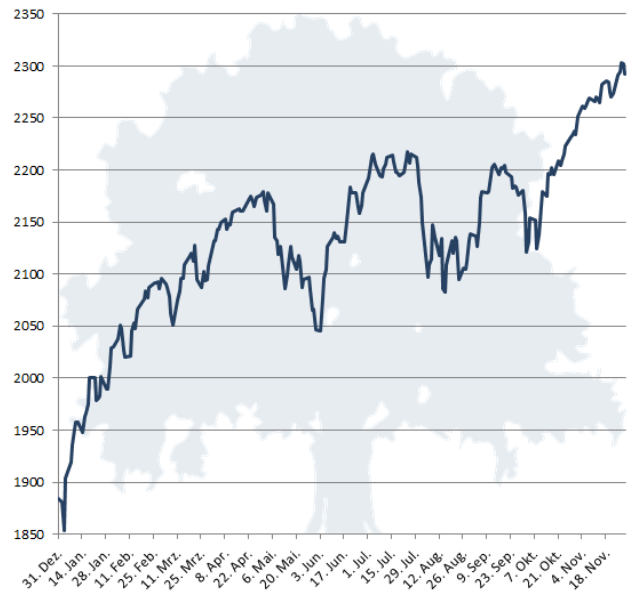
Quelle: Bloomberg, 29.11.2019

### Euro Stoxx 50



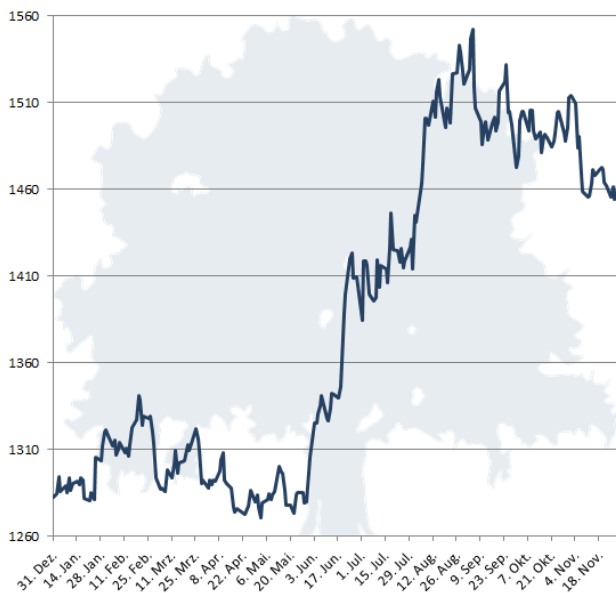
Performance November: + 2,75 % | Lfd. Jahr: + 23,39 %

### MSCI World USD



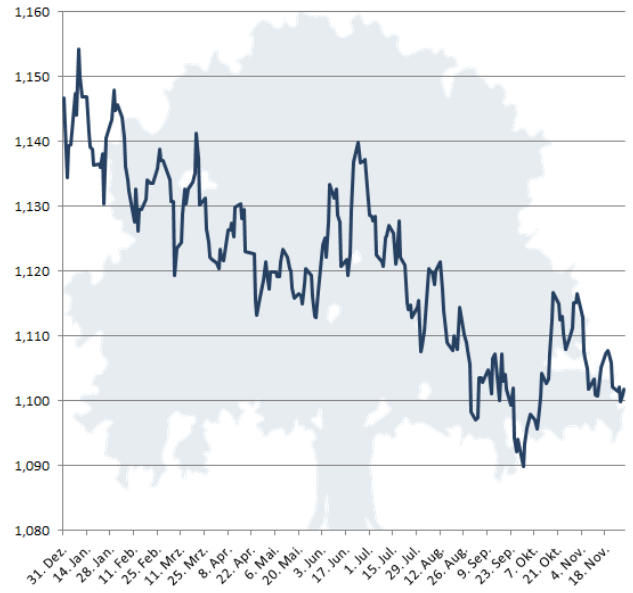
Performance November: + 2,63 % | Lfd. Jahr: + 21,68 %

### Gold in USD



Performance November: - 3,24 % | Lfd. Jahr: + 14,15 %

### Euro in USD



Performance November: - 1,20 % | Lfd. Jahr: - 3,92 %