

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

Konjunktursorgen und die Angst vor den Auswirkungen des Handelsstreits zwischen den USA und China setzten die Aktienbörsen in der Berichtswoche unter Druck.

Sichere Staatsanleihen waren gesucht, die Renditen in den Kernländern gaben nach. Hiervon profitierten aber auch die europäischen Peripherieländer.

Mit der Sitzung der Europäischen Zentralbank und der Brexit-Abstimmung im britischen Parlament stehen in der neuen Handelswoche wichtige Ereignisse auf der Agenda.

Viel Spaß beim Lesen wünscht

Ihr Portfoliomanagement

Union Investment Privatkunden



Marktticker

 Union
Investment

Wöchentliche Information zu den Kapitalmärkten 7. Dezember 2018

Inhaltsverzeichnis

Aktien:

- Düstere Woche für globale Aktien
- Sorgen um abflauende Konjunktur und Handelskonflikt
- Brexit-Abstimmung mit ungewissem Ausgang

Renten:

- US-Zinsstrukturkurve mit inverser Tendenz
- Italien setzt Erholung fort
- Höhere Risikoprämien am Unternehmensanleihemarkt

Ausblick:

- Geldpolitische Sitzung der EZB
- Britisches Parlament stimmt ab
- Einkaufsmanagerindizes im Euroraum und US-Verbraucherpreise

Kursveränderungen

Marktindikator	Stand	Wertentwicklung	
	am 07.12.2018 ca. 16:00	seit 30.11.2018	seit 29.12.2017
Dow Jones	24.937	-2,4%	0,9%
EURO STOXX 50	3.094	-2,5%	-11,7%
Dax 30	10.912	-3,1%	-15,5%
Nikkei 225	21.679	-3,0%	-4,8%
MSCI Emerging Markets	54.273	-1,2%	-10,9%
Euro-Leitzins	0,00%	0 BP	0 BP
Rendite 10-jähriger Bundesanleihe	0,26%	-5 BP	-16 BP
Iboxx Euro Sovereign	233,94	0,4%	0,5%
Spread EMU Unternehmen- zu EMU-Staatsanleihen	100	2 BP	56 BP
US-Leitzins	2,25%	0 BP	75 BP
Rendite 10-jähriger US-Treasury-Bonds	2,89%	-9 BP	49 BP
Euro-Wechselkurs in USD	1,14	0,6%	-5,2%
Ölpreis (WTI) in USD/Barrel	53,72	5,5%	-11,1%

Aktien

Düstere Woche für globale Aktien

An den Kapitalmärkten geht eine schwarze Handelswoche für Aktien zu Ende. Der Deutsche Aktienindex DAX markierte am Donnerstag (nach einem Tagesverlust von knapp 3,5 Prozent) mit einem Schlusskurs von 10.811 Punkten ein Zweijahrestief. Auch US-amerikanische Aktien verloren auf Wochensicht. Der Abverkauf lässt sich nicht mit einer einzigen Ursache erklären. Vielmehr lastet ein ganzes Bündel unterschiedlicher Risikofaktoren aktuell auf den Märkten – davon wiegen manche besonders schwer, andere wirken vor allem regional belastend.

Der vermutlich bedeutsamste Faktor in der vergangenen Woche war die zunehmende Verflachung der US-Zinsstrukturkurve. Dieser Trend hält bereits eine ganze Weile an, erreichte aber zuletzt einen neuen Höhepunkt. Der US-Renditeabstand zwischen zweijährigen und zehnjährigen Treasuries sank im Wochenverlauf von 22 Basispunkten (29. November) auf 14 Basispunkte (6. Dezember), indem im Rahmen allgemein sinkender Renditen das lange Ende der Kurve spürbar stärker nachgab als das kurze. Im Laufzeitenbereich zwei bis fünf Jahre invertierte die Kurve sogar – zweijährige Papiere warfen also höhere Renditen ab als fünfjährige. Das wird von den Märkten oft als Vorzeichen einer Rezession gewertet.

Sorgen um abflauende Konjunktur und Handelskonflikt

Hinzu kamen Sorgen um eine abflauende Konjunktur. Unter anderem fallen die Wirtschaftsdaten aktuell negativer aus als von den Analysten erwartet. Jüngstes Beispiel dafür war die deutsche Industrieproduktion, die im Oktober gegenüber dem Vormonat um 0,5 Prozent gefallen ist. Prognostiziert war ein Zuwachs von 0,3 Prozent. Zudem machte auch der Handelskonflikt zwischen den USA und China weiter Schlagzeilen. Dabei standen Anfang der Woche die Zeichen noch auf Entspannung. US-Präsident Donald Trump und der chinesische Staatspräsident Xi Jinping einigten sich am vergangenen Wochenende auf dem G20-

Gipfel in Buenos Aires auf einen „Waffenstillstand“ und vereinbarten deeskalierende Maßnahmen. Die Kapitalmärkte reagierten zunächst erleichtert, aber die Freude währte nur kurz. Aus der versöhnlichen Außenpolitiker-Rolle schlüpfte Trump zügig in eine aggressivere Innenpolitiker-Rolle und erinnerte die Märkte mit einem Tweet („I am a Tariff Man“), dass Zölle weiter auf seiner Agenda stehen. Diese Befürchtungen erlangten neue Nahrung, nachdem die Verhaftung der Huawei-Finanzchefin Meng Wanzhou in Kanada bekannt wurde. Der chinesische Smartphone-Hersteller steht im Verdacht, gegen die Iran-Sanktionen verstoßen zu haben. Vor diesem Hintergrund haben die US-Behörden ein Auslieferungsgesuch an Kanada gerichtet.

Brexit-Abstimmung in Westminster mit ungewissem Ausgang

Diese negative Grundstimmung wird zusätzlich genährt durch die bevorstehende Abstimmung zum Brexit im britischen Parlament. Am 11. Dezember tritt das Unterhaus in Westminster zusammen und entscheidet über den Scheidungsvertrag mit der EU. Inzwischen wurde den Parlamentariern die Möglichkeit gegeben, auch über Änderungen am Vertragswerk abzustimmen. Am 13. und 14. Dezember wird dann ein regulärer EU-Gipfel stattfinden.

Und schlussendlich belasteten die Proteste der sogenannten Gelbwesten in Frankreich die Börsen. Die ökonomischen Auswirkungen sind derzeit noch unklar. In der Vergangenheit wurden bei ähnlichen Vorkommnissen die französischen Wachstumseinbußen häufig überschätzt. Dem Vernehmen nach beklagen zahlreiche Konzerne Geschäftseinbußen, etwa in den Bereichen Infrastruktur und Einzelhandel. Damit ist es durchaus denkbar, dass bei dem einen oder anderen Unternehmen die Ergebnisse für das vierte Quartal negativ beeinflusst werden. Ein nachhaltiger, dauerhafter Effekt auf die französische Wirtschaft oder den dortigen Aktienmarkt zeichnet sich bislang allerdings nicht ab. Auf Wochensicht verlor der CAC 40, der Leitindex der Pariser Börse, rund 2,7 Prozent an Wert. Damit schnitt das Barometer dennoch besser ab als viele andere europäische Indizes. Noch scheinen die gelben Westen damit nicht zu roten Ampeln an der Börse geführt zu haben.

Renten

US-Zinsstrukturkurve mit inverser Tendenz

Das in der Berichtswoche aufgrund von Konjunktursorgen und den Auswirkungen des Handelsstreits sehr risikoaverse Marktumfeld hat dazu geführt, dass die als sicher geltenden Staatsanleihen aus den Kernländern gesucht waren. Europäische Unternehmensanleihen und auch Papiere aus den Schwellenländern hingegen verzeichneten im Rahmen deutlich nachgebender Aktienmärkte erhöhte Risikoprämien.

Am US-Rentenmarkt kam es bei den dort gehandelten Schatzanweisungen zu deutlichen Renditerückgängen. Im richtungsweisenden Zehnjahresbereich fiel die Verzinsung mit 2,88 Prozent per Freitagmittag um gut 20 Renditestellen und lag damit wieder deutlich unter der Drei-Prozentmarke. Dabei tendiert die US-amerikanische Zinsstrukturkurve zusehends invers. Im Bereich zwei und fünfjähriger Laufzeiten war dies schon der Fall. Zehnjährige Fälligkeiten lagen per Freitagvormittag renditeseitig nur noch zwölf Basispunkte über den zweijährigen Titeln. Eine inverse Zinsstrukturkurve gilt in der Finanzlehre als Vorbote einer Rezession. Zuletzt sich auch in den USA abschwächende Konjunkturdaten haben im Verbund mit dem Handelskonflikt die Befürchtungen hinsichtlich einer Abschwächung der Wirtschaft verschärft. Einem Bericht des Wall Street Journals zufolge soll die US-Notenbank sogar erwägen, den zurzeit berechenbaren Weg der vierteljährlichen Zinserhöhungen zu beenden. Die Fed tagt in der übernächsten Woche, eine weitere Zinserhöhung im Dezember galt bislang über weite Strecken am Markt als ausgemacht.

Italien setzt Erholung fort

Staatanleihen aus dem Euroraum tendierten ebenfalls freundlich. Am deutschen Rentenmarkt fiel die Verzinsung über alle Laufzeiten hinweg um bis zu zehn Basispunkte. Zehnjährige Bundesanleihen standen kurz vor der 0,2-Prozent Renditemarke. Alle Laufzeitbereiche bis einschließlich sieben Jahren lagen im negativen Renditebereich. Der im Blickpunkt stehende italienische Anleihemarkt erholte sich

weiter. Zehnjahrespapiere fielen im Wochenverlauf renditeseitig von 3,2 in Richtung drei Prozent, zuletzt lag die Verzinsung bei 3,15 Prozent. Am deutlichsten zeigte sich der Renditerückgang im kurzfristigen Bereich (zwei bis vier Jahre). Premierminister Conte hat gegenüber der EU die Bereitschaft signalisiert, das angestrebte Defizit im kommenden Jahr von 2,4 auf 2,0 Prozent zu reduzieren. Die Umsetzung teurer Wahlversprechen soll wohl um einige Monate verschoben werden. Dass bis Jahresende keine Auktionen neuer Staatspapiere anstehen, half ebenfalls. Zudem waren viele Handelsteilnehmer auf der Verkaufsseite positioniert und deckten sich angesichts der kommenden Jahreswende entsprechend mit Papieren ein. Auch die Erwartung weiterer EZB-Hilfen über Langfristender im kommenden Jahr unterstützte. Möglicherweise könnte sich aber bis Jahresende noch eine Reihe von italienischer Banken von ihren Anleihebeständen trennen und den Markt somit unter Druck setzen. Angesichts im kommenden Jahr anstehender umfangreicher langfristiger Refinanzierungen dürfte Italien betreffend somit letztlich keine Entwarnung gegeben werden. Schon im Januar werden hohe Neuemissionsvolumina im Bereich von 30 Milliarden Euro erwartet. Zumal auch die Projektionen für Italiens Wirtschaft alles andere als euphorisch sind.

Höhere Risikoprämien am Unternehmensanleihemarkt

Die Schwäche an den Aktienmärkten konnte der europäische Unternehmensanleihemarkt nicht ignorieren. Erstmals seit März 2016 erreichten die Risikoaufschläge beim für Investment Grade-Papiere repräsentativen ICE BofA Merrill Lynch ER00-Index wieder die Marke von 100 Basispunkten. Belastend wirkte sich auch die - dem kommenden Jahresende geschuldete - rückläufige Liquidität aus. Dennoch gelang es dem Unternehmen SAP, eine Neuemission über 4,5 Milliarden Euro mittels mehrerer Tranchen zu platzieren. Die Nachfrage übertraf das Angebot um das Doppelte. An den Märkten für Staatsanleihen aus den Schwellenländern erhöhten sich die Risikoprämien ein wenig. Aber auch dort wurden Neuemissionen erfolgreich platziert. Diese Woche kam unter anderem Indonesien mit einer größeren Emission an den Markt (vierfach überzeichnet).

Ausblick

Die geldpolitische Sitzung der Europäischen Zentralbank und die Abstimmung im britischen Unterhaus zum Brexit sind die bewegenden Themen in der neuen Handelswoche.

Am Dienstag wird das britische Parlament über den EU-Austrittsvertrag abstimmen. Derzeit wird davon ausgegangen, dass die Abgeordneten in der Mehrheit dem Vorschlag ablehnend gegenüberstehen. Ein ungeordneter Brexit muss aber nicht folgen, denn die EU kann Großbritannien eine Fristverlängerung gewähren. Zwar wurde von der EU-Kommission und der Premierministerin May betont, dass kein Spielraum für Neuverhandlungen bestehe, dennoch könnte so weitere Zeit gewonnen werden. Gegen Ende der Woche am Markt kursierende Gerüchte hatten eine Verschiebung der Abstimmung zum Inhalt. Die Fortsetzung der Verhandlungen, Neuwahlen oder sogar ein neues Referendum wären die Optionen.

Am Donnerstag steht die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) im Blickpunkt. Deren Anleiheankaufprogramm wird Ende des Jahres eingestellt, ein formaler Beschluss fehlt allerdings bislang. Hierbei dürfte sich die EZB möglicherweise eine Hintertür offengehalten haben. Trotz schwächerer Wirtschaftsindikatoren im Euroraum wird aber nicht davon ausgegangen, dass die EZB die Ankäufe verlängert. Der formale Beschluss wird wohl am Donnerstag erfolgen. Offen bleibt die Gestaltung der Reinvestitionen, also der Wiederanlage der sich im Bestand der EZB befindenden Papiere. Der zugrundeliegende Länderschlüssel wird letzten Informationen zufolge aber verändert werden.

Bei den Wirtschaftsdaten finden die Einkaufsmanagerindizes im Euroraum, die US-Verbraucherpreise und die US-Einzelhandelsumsätze in der neuen Woche besondere Beachtung.

Termine

Montag, 10.12.18	DEU: Exporte (Okt.) ITA/GBR: Industrieproduktion (Okt.)
Dienstag, 11.12.18	GBR: Arbeitsmarktdaten (Okt./Nov.) USA: Produzentenpreise (Nov.) DEU: ZEW-Konjunkturerwartungen (Dez.) GBR: Abstimmung im britischen Unterhaus zum Brexit
Mittwoch, 12.12.18	JPN: Aufträge im Maschinenbau (Okt.) EWU: Industrieproduktion (Okt.) USA: Verbraucherpreise (Nov.)
Donnerstag, 13.12.18	FRA: Verbraucherpreise (Nov.) USA: Handelsbilanzsaldo; Auftragseingänge in der Industrie (beide Okt.) Zinsentscheid der Europäischen Zentralbank
Freitag, 14.12.18	JAP: Tankan-Bericht zur Lage und zum Ausblick der Großunternehmen CHN: Industrieproduktion (Nov.) EWU: Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe und für Dienstleistungen (Dez.) USA: Einzelhandelsumsätze und Industrieproduktion (beide Nov.)

Disclaimer

Die Inhalte in diesem Dokument wurden von der Union Investment Privatfonds GmbH nach bestem Urteilsvermögen erstellt und herausgegeben. Eigene Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der jeweiligen Einschätzung des Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung, auch im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Als Grundlage dienen Informationen aus eigenen oder öffentlich zugänglichen Quellen, die für zuverlässig gehalten werden. Für deren Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit steht der jeweilige Verfasser jedoch nicht ein. Alle Index- bzw. Produktbezeichnungen anderer Unternehmen als Union Investment werden lediglich beispielhaft genannt und können urheber- und markenrechtlich geschützte Produkte und Marken dieser Unternehmen sein.

Alle Inhalte dieses Dokuments dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie dürfen daher weder ganz noch teilweise verändert oder zusammengefasst werden. Sie stellen keine individuelle Anlageempfehlung dar und ersetzen weder die individuelle Anlageberatung durch die Bank noch die individuelle, qualifizierte Steuerberatung. Für die Eignung von Empfehlungen zu Fondsanteilen oder Einzeltiteln für bestimmte Kunden oder Kundengruppen übernimmt Union Investment daher keine Haftung.

Dieses Dokument wurde mit Sorgfalt entworfen und hergestellt, dennoch übernimmt Union Investment keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit. Es wird keinerlei Haftung für Nachteile, die direkt oder indirekt aus der Verteilung, der Verwendung oder Veränderung und Zusammenfassung dieses Dokuments oder seinen Inhalt entstehen, übernommen.

Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen:
7. Dezember 2018, soweit nicht anders angegeben.

Ihre Kontaktmöglichkeiten

Union Investment Service Bank AG
Weißfrauenstraße 7
60311 Frankfurt am Main
Telefon 069 58998-6060
Telefax 069 58998-9000
www.union-investment.de

Impressum

Union Investment Privatfonds GmbH
Investment Office
Weißfrauenstraße 7
60311 Frankfurt