



WERTPAPIER-VERWALTUNGS-
GESELLSCHAFT MBH

Marktkommentar November 2018

Der Brexit-Deal zwischen der britischen Regierung und der EU-Kommission bestimmte in der vergangenen Woche die Schlagzeilen und nicht zuletzt auch den Kurs des Britischen Pfundes. Die Ereignisse zeigen, wie schwierig es für einen kleineren Partner ist, wirtschaftliche Interessen gegenüber einem um ein Mehrfaches größeren Partner durchzusetzen. Wirtschaftliche Offenheit schränkt die eigene Souveränität ein, und zwar unabhängig von der Mitgliedschaft in einer Union – das ist die Lehre des bisherigen Brexit-Projekts. Neben der Abwertung des Pfundes ließen die unsicheren Perspektiven rund um den Brexit die Risikobereitschaft zurückgehen. Zuletzt haben die EU und die britische Regierung dem Text des EU-Austrittsvertrags zugestimmt. Da die größere Hürde, die Ratifizierung im britischen Unterhaus, aber noch bevorsteht, dürften die Spekulationen um ein zweites Referendum, Neuwahlen oder einen harten Brexit nicht beendet sein.

Trotz der versöhnlichen Töne der Präsidenten der USA und Chinas mit Blick auf ihr Treffen beim G20-Gipfel in Buenos Aires herrscht am Markt weiterhin Skepsis, dass der Handelskonflikt entschärft werden kann. Aus Marktsicht könnte eine positive Überraschung auf diesem Feld der entscheidende Katalysator sein, um zum Jahresende hin noch eine nachhaltige Stimmungsverbesserung an den Aktienmärkten auszulösen. Der massive Rückgang beim Rohölpreis wird sich in den kommenden Monaten stark dämpfend auf die globale Inflation auswirken und damit die Zinserhöhungsängste an den Kapitalmärkten beruhigen.

Steigende Besorgnis löst dagegen die staatliche Finanzsituation in Italien aus, wo Auktionen von Staatsanleihen derzeit sehr schleppend verlaufen.

Es gibt also viel zu verarbeiten an den Aktienmärkten. Zusammen mit dem ebenfalls unsicheren Konjunkturausblick führten sie zu weiteren Kursrückgängen bei europäischen Aktien und vor allem bei Unternehmensanleihen.

In diesem Umfeld erscheint es unwahrscheinlich, dass Bundrenditen in dieser Woche aus der etablierten Handelsspanne ausbrechen werden (0,3 % - 0,4 %). Die ungelöste Situation um Italien in Kombination mit der Volatilität an den Aktienmärkten sollte Bundesanleihen grundsätzlich Unterstützung bieten. Auch der ölpreisbedingte Rückgang der Inflationserwartungen spricht gegen deutliche Renditeanstiege. Vor der EZB-Sitzung am 13. Dezember dürfte der Nachrichtenfluss in dieser Woche mit Blick auf die Euroland-Geldpolitik sehr dünn sein. Interessant wird es in den USA, wo Fed-Chef Powell am Mittwoch seinen halbjährlichen Auftritt vor dem Kongress hat. Dabei werden vor allem seine Aussage über das Niveau des neutralen Zinses sowie die Risiken beim US-Wachstum im Fokus stehen.