



WERTPAPIER-VERWALTUNGS-
GESELLSCHAFT MBH

Marktkommentar Januar 2019

Der Börsenhammer des vergangenen Monats schlug in den USA zu. Die US-amerikanische Notenbank Fed verkündete eine Zinspause und ließ dementsprechend ihren Leitzins unverändert. An den Aktienmärkten wurde dies bereits als Beendigung des gegenwärtigen Zinsstraffungskurses der Fed interpretiert. Entsprechend freundlich fiel die Kursreaktion an den US-Börsen aus. Hierzulande hielten sich die positiven Effekte allerdings in Grenzen. Zwar hat auch die Europäische Zentralbank deutliche Signale in Richtung Verschiebung von Zinserhöhungen gegeben, doch die dunklen konjunkturellen Regenwolken belasten den Börsenhimmel. Die Stimmungsindikatoren in Euroland haben ihren Abwärtstrend noch nicht beendet. Für Deutschland deuten sie kaum noch einen Zuwachs der Wirtschaftsleistung an. Die Unsicherheiten rund um den Brexit tragen auch nicht zur Stimmungsverbesserung bei.

An den Aktienmärkten ergibt sich derzeit ein zweigeteiltes Bild. Während die US-Aktienmärkte ihre Erholungsbewegung seit Jahresanfang nahezu ungebremst fortsetzen, gerät diese an den europäischen Aktienmärkten ins Stocken. Der Grund dafür liegt in der unterschiedlichen Dynamik von Konjunktur und Unternehmensgewinnen. Während die Konjunkturdaten in Euroland enttäuschen, überraschen die Daten aus den USA trotz der bremsenden Effekte der Haushaltssperre und der Handelsstreitigkeiten positiv. Auch die Berichterstattung der Unternehmen fällt in den USA besser aus als in Europa. Bislang berichten die US-Unternehmen ein Wachstum in Höhe von 14 % gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal. In Europa nimmt die Berichtssaison in dieser Woche weiter Fahrt auf. Geplant sind 83 Zahlenveröffentlichungen von Stoxx 600 und sieben von HDAX Unternehmen.

Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen haben sich seit Anfang des Jahres mehr als halbiert. Die Bewegung ist einerseits von Wachstumssorgen und den zunehmenden Erwartungen getrieben, dass sich das Fenster für die EZB, die Geldpolitik zu straffen, geschlossen haben könnte. Zum anderen spiegelt sie jedoch auch technische Faktoren wider. So starteten die Marktteilnehmer mit der Erwartung ins Jahr, dass die Renditen steigen werden, und hielten folglich hohe Liquidität und eine (zu) kurze Duration. Im Zuge der fallenden Renditen in den letzten Wochen sind sie nun gezwungen hinterherzuspringen. Um dieses Muster zu durchbrechen, bedarf es klarer positiver Signale von den Makrodaten, damit die Rezessionsorgen abnehmen. Auf Sicht der laufenden Woche erwarten wir wenig Impulse in diese Richtung. Folglich sollten sich die Bund-Renditen auf ihren ultraniedrigen Niveaus halten. Die Äußerungen der US-Notenbank Fed, eine Zinspause einzulegen und die Bilanzreduktion zu verlangsamen, sprechen für eher niedrigere US-Treasury-Renditen und einen schwächeren US-Dollar.