

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

die US-amerikanischen Aktienmärkte setzen in der Berichtswoche ihre Rekordjagd fort. In Europa handelten die Börsen nicht zuletzt aufgrund der Euro-Aufwertung uneinheitlich.

Die Staatsanleihemärkte gerieten aus verschiedenen Gründen unter Druck, vor allem in den Kernländern stiegen die Renditen an.

Viel Spaß beim Lesen wünscht

Ihr Portfoliomanagement

Union Investment Privatkunden



Marktticker

 Union
Investment

Inhaltsverzeichnis

Aktien:

- US-Aktienmärkte setzen Rekordjagd fort
- US-Steuerreform als Triebfeder für US-Aktienmärkte

Renten:

- EZB sorgt mit Protokoll für Aufregung
- Spekulation um chinesische US-Treasury Ankäufe

Ausblick:

- Konjunkturdaten aus den USA und China
- Berichtssaison der Unternehmen kommt in Schwung

Kursveränderungen

Marktindikator	Stand	Wertentwicklung	
	am 12.01.2018 ca. 16:00	seit 05.01.2018	seit 29.12.2017
Dow Jones	25.716	1,7%	4,0%
EURO STOXX 50	3.607	0,0%	2,9%
Dax 30	13.208	-0,8%	2,3%
Nikkei 225	23.654	-0,3%	3,9%
MSCI Emerging Markets	62.632	-0,1%	2,9%
Euro-Leitzins	0,00%	0 BP	0 BP
Rendite 10-jähriger Bundesanleihe	0,59%	15 BP	16 BP
Iboxx Euro Sovereign	232,01	-0,4%	-0,4%
Spread EMU Unternehmen- zu EMU-Staatsanleihen	43	-1 BP	-1 BP
US-Leitzins	1,50%	0 BP	0 BP
Rendite 10-jähriger US-Treasury-Bonds	2,56%	9 BP	16 BP
Euro-Wechselkurs in USD	1,21	1,0%	1,2%
Ölpreis (WTI) in USD/Barrel	63,59	3,5%	5,2%

Aktien

US-Aktienmärkte setzen Rekordjagd fort

Zu Beginn der endenden Handelswoche handelten die globalen Aktienmärkte erneut fester, wobei das Tempo der Aufwärtsbewegung nach den Kursgewinnen der Vergangenheit nachließ. Einige Marktteilnehmer nehmen Gewinne mit, schließlich haben etwa die US-Börsen in den vergangenen zwölf Monaten über zwanzig Prozent an Wert gewonnen. Unterstützt wurden die Aktienmärkte erneut von positiven Wirtschaftsdaten. So stieg etwa die am Dienstag der Woche veröffentlichte deutsche Industrieproduktion im November um 3,4 Prozent gegenüber dem Vormonat an und lag damit deutlich oberhalb der vom Markt erwarteten 1,9 Prozent. Auch die deutschen Exportzahlen liegen weiterhin auf Rekordkurs. Mit Spannung blickten die Anleger auf die heute veröffentlichten Inflationsdaten. Diese sind eine der Hauptkriterien, an denen die US-Notenbank ihre Geldpolitik ausrichtet. Die Inflationserwartungen in den USA haben in den vergangenen sechs Wochen bereits zugenommen. Erstmals in dem seit neun Jahren laufenden Aktien-Bullenmarkt liegt die Rendite für zweijährige Anleihen mit 2,0 Prozent wieder über der erwarteten Dividendenrendite von 1,9 Prozent für die S&P 500-Unternehmen.

Gegenwind für die Aktienmärkte kam in dieser Woche von eben jener Zinsseite: In den USA ist die Rendite zehnjähriger Anleihen erstmal seit März vergangenen Jahres wieder über 2,5 Prozent gestiegen und nimmt damit ein Niveau ein, bei dem manche Investoren wieder bereit sein könnten, verstärkt (zu Lasten des Aktienmarktes) in die Anleihemärkte zu investieren. Hintergrund des Anstiegs der Kapitalmarktzinsen waren unter anderem Medienberichte, dass China den Kauf von US-Anleihen einschränken oder gar einstellen wolle. Am Donnerstag wurden diese Berichte jedoch aus Peking als unzutreffend bezeichnet.

Auf Wochensicht erzielten erneut die US-Aktienindizes die höchsten Gewinne. Der Dow Jones-Index gewann 2,0 Prozent an Wert. Die

europäischen Märkte handelten uneinheitlich, Italien war mit plus 2,9 Prozent gesucht, der DAX-Index gab 0,7 Prozent ab. Unter den Sektoren wurden Bankwerte vom Anstieg der Zinsen unterstützt. Da die langfristigen Zinsen stärker steigen als die kurzfristigen, nehmen die Zinsmargen der Institute wieder zu. Automobilwerte profitierten von den starken Absatzzahlen von Volkswagen und BMW. Ebenfalls gesucht waren Rohstoff- und Energieunternehmen, nachdem unter anderem die Erdölpreise auf ein frisches Dreijahreshoch gesprungen waren.

US-Steuerreform als Triebfeder für US-Aktienmärkte

Der US-Aktienmarkt profitiert derzeit stark von den steigenden Gewinnerwartungen der Analysten. Die im Dezember verabschiedete Steuerreform sorgt für eine Welle von positiver Gewinnrevisionen. So sind beispielsweise bei 25 der 30 Unternehmen des Dow Jones Index die Gewinnerwartungen nach oben revidiert worden. In dem derzeit erfreulichen Gesamtumfeld (positive Konjunktorentwicklung bei gleichzeitig moderater Inflation) sollten die Unternehmensgewinne auch in der anstehenden Berichtssaison für das vierte Quartal 2017 weiterhin zweistellig ansteigen. Auch bleiben Übernahmen und Aktienrückkäufe ein sehr starker Nachfragefaktor für Aktien. Das Volumen der Aktienrückkäufe in den USA wird im Jahr 2018 auf etwa 590 Milliarden US-Dollar geschätzt.

Trotz des sehr positiven Umfelds bestehen auch Risiken für die weitere Kursentwicklung. Nach dem starken Anstieg des S&P 500-Index (mehr als 300 Prozent seit dem Tief im März 2009) liegt die Bewertung anhand des Kurs-Gewinn-Verhältnisses mittlerweile deutlich über dem Zehnjahresdurchschnitt. Außerdem haben die jüngsten Kursanstiege zu einer wahren Aktien-Euphorie geführt. Zuletzt sahen nur noch 15 Prozent der privaten US-Investoren Risiken für den Aktienmarkt. Die hohe Bewertung in Verbindung mit dem hohen Optimismus könnte für eine bevorstehende Konsolidierung an den US-Aktienmärkten sprechen. Insgesamt bleibt das Bild aufgrund der steigenden Unternehmensgewinne und den mangelnden Anlagealternativen nach wie vor positiv für Aktieninvestments.

Renten

EZB sorgt mit Protokoll für Aufregung

Das am Donnerstag veröffentlichte Protokoll der Europäischen Zentralbank (EZB) zur vergangenen Sitzung im Dezember hat für Bewegung an den Märkten gesorgt. Zentrales Thema war die künftige Kommunikation der EZB im Rahmen ihres geldpolitischen Ausblicks (Forward Guidance). Mit dieser bereitet die Notenbank die Finanzmärkte auf bevorstehende geldpolitische Schritte vor. In der EZB bestehen derzeit zwei Lager hinsichtlich der Geldpolitik. Ein Teil der Mitglieder votiert für ein fixes Ende der expansiven Maßnahmen. Andere hingegen plädieren für eine Fortführung, um die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum zu unterstützen und das Inflationsziel von um die zwei Prozent zu erreichen. Mit Fixierung des Protokolls hat man sich dann auf einen Wortlaut geeinigt, der künftig nur eine sehr vorsichtige Änderung der Kommunikation vorsieht. Vor allem mit Rücksicht auf die Finanzbedingungen (Financial Conditions) im Euroraum, deren mögliche Verschlechterung es im Falle einer kommunikativen Veränderung es zu vermeiden gilt.

Letztlich hat die EZB die Märkte aber bereits schon im Vorfeld verunsichert und dort entsprechende Reaktionen, die eigentlich vermieden werden sollten, hervorgerufen. Die Marktteilnehmer gehen nun davon aus, dass schon bald, die nächsten Notenbanksitzungen stehen am 25. Januar und am 8. März an, der Passus zur möglichen Aufstockung und/oder Verlängerung der Anleihekäufe gestrichen werden könnte. Nach der US-Notenbank Fed würde damit auch die EZB einen restriktiveren Kurs hinsichtlich ihrer Geldpolitik ansteuern.

Die Folgen waren vor allem am deutschen Rentenmarkt zu beobachten. Die Renditen zogen ab Fälligkeiten von einem Jahr ab merklich an, vor allem das Segment der mittleren Laufzeiten verzeichnete einen deutlichen Anstieg. Papiere mit sechs und sieben Jahren Restlaufzeit lagen renditeseitig mit jeweils 15 Basispunkten deutlich über dem Freitagsschluss der Vorwoche. 30-jährige Papiere reagierten mit fünf Renditestellen vergleichsweise gering. Der Euro

wertete, auch nach den wohl erfolgreichen Sondierungsgesprächen in Berlin, um zwei Cents von 1,194 auf 1,214 Dollar je Euro auf.

Freundlich zeigten sich hingegen die Peripheriemärkte. Dort fielen die Renditen zunächst deutlich. Trotz umfangreicher Neuemissionen aus Portugal - das bereits ein Viertel seines gesamten Jahresvolumens emittierte - und aus Italien waren südeuropäische Staatspapiere gefragt. Allerdings kam es auch dort zuletzt zu einer Reaktion. Der Gesamtmarkt ging per Freitagmittag mit einem Minus, das auf die Kernländer zurückzuführen war, aus der Handelswoche. Umfangreiche Gewinnmitnahmen waren hingegen am griechischen Markt zu beobachten. Zehnjahrespapiere rentierten zuletzt mit 3,9 Prozent und damit 20 Basispunkte höher als vergangenen Freitag.

Spekulation um chinesische US-Treasury-Ankäufe

Zur Wochenmitte machte sich am US-amerikanischen Rentenmarkt Verunsicherung breit. Einer – mittlerweile dementierten – Agenturmeldung zufolge sollen chinesische Offizielle im Rahmen einer Überprüfung der chinesischen Devisenreserven empfohlen haben, keine US-Staatsanleihen mehr anzukaufen bzw. Käufe zu reduzieren. Ein massiver Ankauf von US-Papieren von chinesischer Seite aus erfolgt zwar seit Jahren nicht mehr, dennoch brachte dies den US-Markt kurzzeitig unter Druck. Die ohnehin schon angeschlagenen US-Schatzanweisungen hatten weitere Verluste zu erleiden. Die Zehnjahresrendite stieg zwischenzeitlich bis zur vielbeachteten Marke von 2,6 Prozent. Die US-Zinskurve tendierte im Vergleich zur Vorwoche leicht steiler.

Mit Blick auf die Primärmärkte war auch in der abgelaufenen Handelswoche wieder einiges los. Neben den neuen Staatspapieren aus der Peripherie konnten auch wieder zahlreiche Unternehmenspapiere, darunter viele aus den Schwellenländern, gezeichnet werden. Die Nachfrage war zumeist sehr hoch. Das chinesische Internet-Unternehmen Tencent etwa emittierte mehrere Anleihetranchen über insgesamt fünf Milliarden US-Dollar. Mit einer Nachfrage von zuletzt 50 Milliarden US-Dollar in den Orderbüchern war die Neuemission massiv überzeichnet.

Ausblick

Die Konjunktur brummt, der weltweit synchrone Aufschwung in nahezu allen großen Volkswirtschaften treibt die Finanzmärkte. In der neuen Handelswoche stehen diesbezüglich weitere Konjunkturdaten sowohl aus China als auch den USA zur Veröffentlichung an. Am Mittwoch werden die US-Produktionsdaten für Dezember bekanntgegeben. Der Konsens rechnet mit einem Anstieg von 0,3 Prozent gegenüber dem November. Der Zuwachs könnte angesichts ansteigenden Geschäftes im Energiesektor aber auch etwas höher gelegen haben. Am Donnerstag und Freitag geben Indikatoren wie der Philadelphia Fed-Index und das Verbrauchervertrauen mögliche Hinweise auf die weitere Entwicklung.

Am Donnerstag steht die chinesische Wirtschaft im Blickpunkt. Sowohl die Industrieproduktion im Dezember als auch das Bruttoinlandsprodukt für das vierte Quartal werden bekannt gegeben. Die allgemeine Schätzung zur Industrieproduktion liegt bei 6,1 Prozent. Das Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal soll - im Vergleich zum Vorjahresquartal - um 6,7 Prozent zugenommen haben.

Darüber hinaus kommt in einer ansonsten eher datenarmen Woche die Berichtssaison im Rollen. Zahlreiche Unternehmen berichten über die Geschäftsentwicklung im Schlussquartal 2017.

Termine

Montag, 15.01.2018	Keine kapitalmarktrelevanten Daten
Dienstag, 16.01.2018	GBR: Verbraucherpreise (Dez.) USA: Empire State Index (Jan.); Q4: Citigroup; Morgan Stanley
Mittwoch, 17.01.2018	JPN: Aufträge Maschinenbau (Dez.) EWU: Endgültige Verbraucherpreise (Dez) USA: Industrieproduktion (Dez.); NAHB Wohnungsmarkt-Index (Jan.) Zinsentscheid der Kanadischen Notenbank Q4: Alcoa; BofA Merrill Lynch; Goldman Sachs
Donnerstag, 18.01.2018	CHN: Industrieproduktion (Dez.); Bruttoinlandsprodukt Q4 USA: Philadelphia Fed-Index (Jan.9); Wohnungsbaubeginne und -genehmigungen (Dez.) Q4: American Express; IBM
Freitag, 19.01.2018	GBR: Einzelhandelsumsätze (Dez.); USA: Verbrauchervertrauen, vorläufig (Universität Michigan, Jan.) Q4: General Electric

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 seiner Inhalt entstehen, übernommen.

Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen:
12. Januar 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