

Liebe Mandantinnen und Mandanten,

der Wonnemonat Mai bescherte uns eine deutliche Korrektur an den Aktienmärkten. Nach dem fulminanten Anstieg in den ersten Monaten ist eine schlechtere Börsenphase keine Überraschung. Die Gründe für diese Korrektur sind vielfältig und wir wollen auf die aktuellen Entwicklungen etwas detaillierter eingehen, doch zunächst der gewohnte Blick auf den vergangenen Monat.

Die Märkte im Mai 2019

Die fortgesetzten und forcierten Handelsstreitigkeiten führten zu deutlichen Abschlagen an den Aktienmärkten. Die Bandbreite lag zwischen -5 % für den DAX und etwa -7,5 % für die japanischen Aktien sowie Aktien aus den Emerging Markets. Als zusätzlicher Belastungsfaktor wirkten die deutlich nach unten korrigierten Prognosen des Wirtschaftswachstums.

Die Renditen deutscher Bundesanleihen sanken nochmals und sind nun bis zu einer zehnjährigen Laufzeit deutlich negativ. Risikoanleihen dagegen gaben im Mai etwas nach und die Risikoaufschläge erhöhten sich mäßig.

Die Renditeaufschläge zu anderen europäischen Ländern sind in der Breite eher gering, aber der italienische Staat muss mittlerweile 2,8 % mehr für eine zehnjährige Anleihe zahlen als Deutschland.

Aktuelle Entwicklungen

Die Handelsspannungen haben sich – insbesondere zwischen den USA und China – massiv verschärft. Obwohl es in dieser Auseinandersetzung keine Gewinner geben wird, ist derzeit nicht erkennbar, wie ein gesichtswahrender Weg aus dieser Situation gefunden werden soll.

Die Gemengelage ist nicht trivial und es gibt durchaus Argumente, die die Haltung des US-Präsidenten stützen. So hat sich das Handelsdefizit gegenüber China in den letzten Jahren deutlich ausgeweitet.

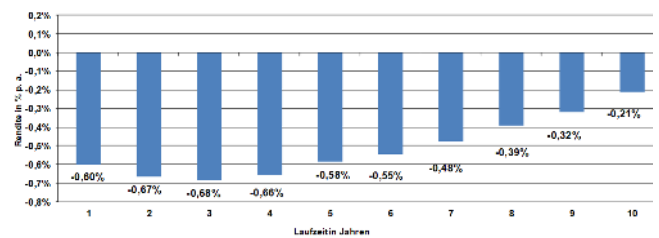
Die Frage, warum Anpassungsmechanismen (Währungsrelationen) nicht greifen, muss auch China beantworten. Aber die Art und Weise des US-Präsidenten die „Verhandlungen“ zu führen, wirkt auf dem diplomatischen Parkett wie aus der Zeit gefallen. Die chinesische Staatsführung jedenfalls stellt sich auf lange und wenig lösungsorientierte Verhandlungen ein und ist bereit, jeden Eskalationsschritt mitzugehen. Kein schöner Ausblick.

Aktienmärkte 2018 vs. 2019

Märkte	Entwicklung Mai 2019	31.12.2018 - 30.05.2019	Entwicklung 2018
DAX	-5,00%	11,06%	-18,26%
Euro STOXX 50	-6,66%	9,30%	-14,34%
DOW JONES USA	-6,69%	6,38%	-5,63%
S&P 500 USA	-6,58%	9,78%	-6,24%
MSCI World	-6,01%	9,06%	-9,13%
MSCI Emerging Markets	-7,53%	3,35%	-16,64%
Nikkei 225 Japan	-7,45%	2,93%	-12,08%

Quelle: vwd portfolio manager (eigene Darstellung)

Rendite von Anleihen der Bundesrepublik Deutschland



Quelle: Thomson Reuters (eigene Darstellung)

Das Handelsbilanzdefizit der USA mit China ist im Laufe der Jahre gestiegen

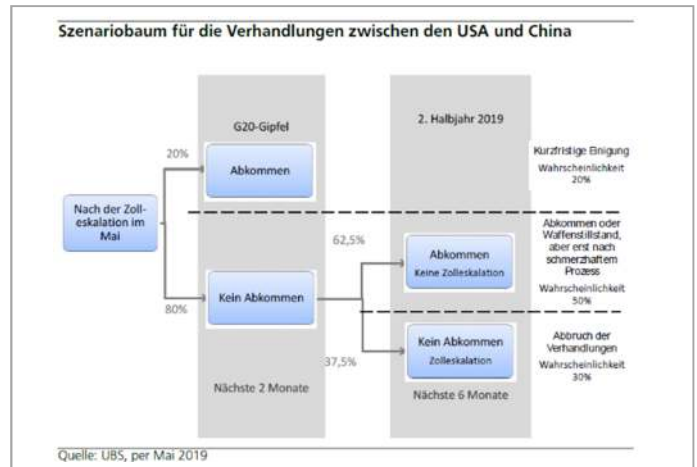
Jährliche Warenhandelsbilanz der USA, in Mrd. USD



Quelle: US Census Bureau, UBS, per Mai 2019

Die Kollegen der UBS haben einen Szenariobaum für die weiteren Verhandlungen zwischen den USA und China entwickelt, der unseres Erachtens die aktuellen Möglichkeiten ziemlich gut beschreibt.

Eigentlich hatten Marktakteure Anfang Mai schon damit gerechnet, dass eine Einigung erzielt sei, aber über Twitter teilte der US-Präsident einer verblüfften chinesischen Delegation mit, dass China gegen „...Vereinbarungen verstoßen habe...“ und erhöhte die Zölle um 200 Milliarden US-Dollar. Daraus ergab sich eine Spirale von wechselseitigen Zollerhöhungen und die Rhetorik verschärfte sich nochmals. Nun ruhen viele Hoffnungen auf den Ende Juni anstehenden G20-Gipfel in Japan.



In dieser Situation steht Deutschland nicht als starker und verlässlicher Anker zur Verfügung. Obwohl dies für die Handelsstreitigkeiten mit den USA und die fragile Lage in Europa (insbesondere die nachhaltigen Probleme in Italien) bitter nötig wäre. Verschärft wird die derzeitige Situation durch das desaströse Wahlergebnis der Volksparteien SPD und CDU bei der Europawahl, in dessen Folge nun die SPD Vorsitzende Andrea Nahles zurücktrat. Die Große Koalition ist damit unserer Meinung nach nur noch eine Regierung auf Abruf. Neuwahlen wären die logische Konsequenz. Warten wir ab, was die nächsten Tage bringen werden.

Ausblick

Die nächsten Handelswochen werden geprägt sein von nervösen Marktteilnehmern und erhöhten Volatilitäten. Solange die Handelsspannungen nicht abnehmen, raten wir daher nach wie vor zur Vorsicht.

Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument wurde von der Nordtreuhand GmbH als unverbindliche Marketingmitteilung erstellt und richtet sich ausschließlich an in Deutschland ansässige Empfänger. Alle darin enthaltenen Informationen, Analysen, Bewertungen, Annahmen, Beurteilungen, Ansichten und Einschätzungen beruhen auf uns vertrauenswürdig erscheinenden Quellen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit sowie Aktualität sämtlicher Angaben kann dennoch keine Gewähr oder Haftung übernommen werden. Die Nordtreuhand GmbH übernimmt keine Verpflichtung, auf geänderte Sachverhalte hinzuweisen sowie die Mitteilung zu aktualisieren.

Soweit rechtliche oder steuerliche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen, die eine Einschätzung der Nordtreuhand GmbH zum Zeitpunkt der Erstellung wiedergeben. Diese können die individuelle Beurteilung durch einen Steuerberater oder Rechtsanwalt nicht ersetzen.

Diese Mitteilung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar, sondern dient lediglich der Information. Sie allein stellt auch keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung dar. Durch Ausgabe oder Entgegennahme kommt kein Auskunfts- oder Beratungsvertrag zwischen dem Empfänger und der Nordtreuhand GmbH zustande. Gemachte Indikationen sind von den Marktgegebenheiten abhängig und somit als unverbindlich zu verstehen. Frühere Entwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Für Schäden, die im Zusammenhang mit einer Verwendung oder Verteilung dieser Mitteilung entstehen oder entstanden sind, übernimmt die Nordtreuhand GmbH keine Haftung.