

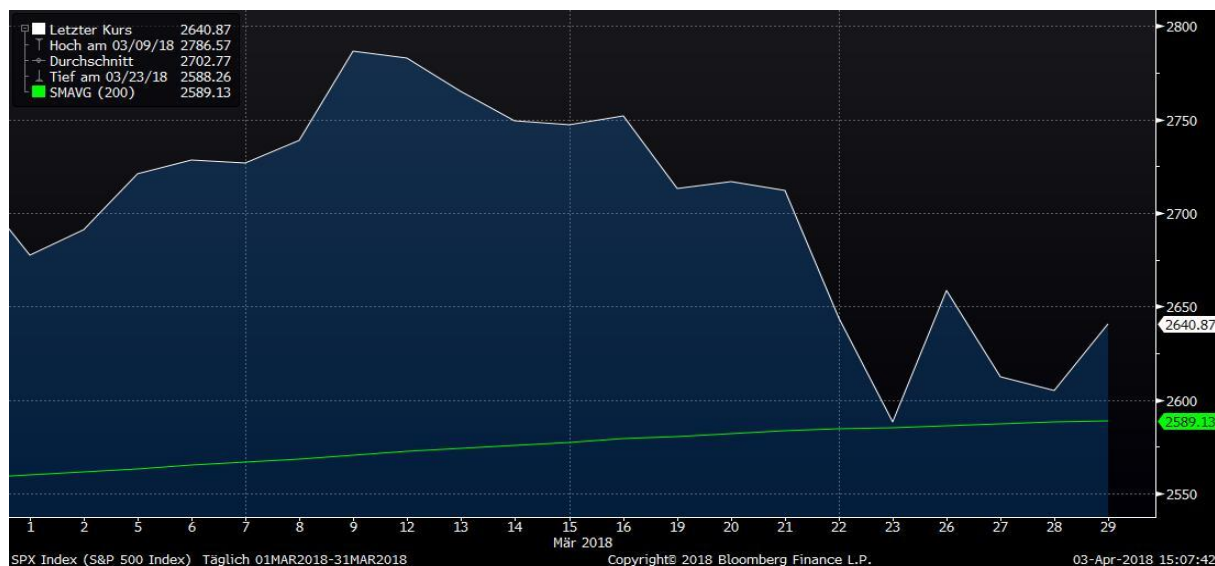
Marktbericht - März 2018

Das Ende des ersten Quartals zeigte sich äußerst durchwachsen und von dem starken Momentum der vergangenen Monate blieb nicht mehr viel erhalten. Es scheint, als habe die große Korrektur Anfang Februar ein größeres Loch in das globale Marktsentiment gerissen.

Das große Kernthema des März, welches genauso wenig für Sicherheit sorgte und dabei nicht nur finanztechnisch, sondern auch politisch große Wellen geschlagen hat, war die Einführung von Strafzöllen seitens der US-Amerikanischen Regierung. Trump löste damit eines seiner großen Wahlversprechen ein, dem großen US-Handelsdefizit und dem Verfall der Industrie entgegenzuwirken, was allerdings nicht nur international, sondern auch intern auf großen Widerstand innerhalb der Regierung und dem Kongress gestoßen ist. Abweichend zu ersten Befürchtungen, wurde die EU von den Maßnahmen zunächst außen vor gelassen, wohingegen vor allem China mit Strafzöllen auf Stahl und Aluminium betroffen ist. China hatte mit einer Reaktion seinerseits nicht lange gezögert und erhob Einfuhrzölle auf 128 US-Produkte wie beispielsweise Schweinefleisch, gewissen Sorten von Nüssen, Wein oder Früchten. Die Höhe der Zölle beläuft sich dabei auf 15-25% des Einfuhrwerts und war im Vorfeld vom chinesischen Finanzministerium angekündigt worden.

Dies hinterließ auch Spuren am Aktienmarkt. Nach Phasen einer kurzen Erholung und Stabilisierung Anfang des Monats, gerieten die Märkte Ende März verstärkt unter Druck.

S&P 500 Index



Der S&P 500 fiel symptomatisch für viele andere internationale Märkte und kam dabei besonders nahe an die viel beachtete 200-Tageslinie und die Tiefs vom 08. und 09. Februar 2018.

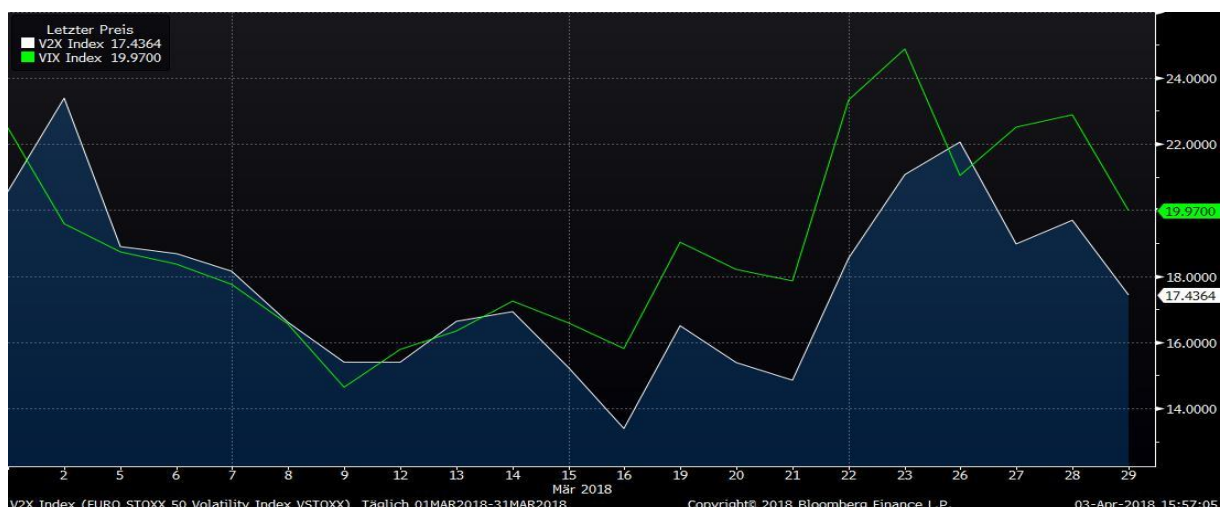
Interessant ist auch, dass sich die Abwärtsbewegung vor allem nach dem FED-Zinsentscheid am 21. März beschleunigte, obwohl die Zinserhöhung so gut wie eingepreist war. Belastend war hingegen, dass die Wahrscheinlichkeit und Erwartungen für weitere 2-3 Zinsschritte für das Jahr 2018 gestiegen sind.

Nach vorläufigen Schätzungen ist das US-Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal real um annualisierte 2.5% gewachsen, was man in gewöhnlichen Phasen als sehr positives Signal gewertet hätte. Dem gegenüber ist die öffentliche Staatsverschuldung allerdings um 621 Mrd. US-Dollar und damit 13.1% annualisiert gestiegen. Der Dollar und US-Treasuries sind dem Abverkauf etwas entkommen, aber von einer breiten Erholung konnte im März ebenfalls nicht die Rede sein. Der US-Dollar pendelte um die Marke von 1.23 gegen den Euro und US-Treasuries blieben hauptsächlich in einer Bandbreite von 2.7-2.9% gefangen, nachdem Shortpositionierungen auf US-Anleihen Rekordstände erreichten. Bundesanleihen tendierten relativ dazu etwas stärker und die Renditen damit etwa 15bps fester auf 0.50% für die 10-Jährigen.

Einen schwierigen Monat hatten zudem Investoren der großen Technologieaktien. Europäische Umsatzsteuerpläne und negative Kommentare zu Amazon, der Datenskandal bei Facebook, Verkehrsunfälle bei Teslas autonomen Systemen und Sorgen um die Solvabilität sowie negatives Sentiment bei Netflix, hinterließen eine eher schlechte Performanceserie in diesem erfolgsverwöhnten Sektor.

Parallel zu der erhöhten Unsicherheitslage, stiegen die Volatilitätsindizes zu beiden Seiten des Atlantiks. Der VIX Index erreichte zwischendurch wieder Niveaus in der Höhe von 25.

VIX vs. VSTOXX Index



Interessant zu beobachten ist zudem, dass die aktuelle Finanzmarktlage ein deutlich höheres Risiko für den US-Markt im Vergleich zum europäischen Markt einpreist, obwohl der deutlich diversifiziertere S&P 500 und der VIX historisch gesehen meist niedriger als der VSTOXX Index des

EuroStoxx 50 tendierten. Mit einem rund 3.5 Punkten höheren Wert als beim VSTOXX, war der VIX in den vergangenen drei Jahren nur während der Wirren des Februars deutlich höher.

Spread zwischen VSTOXX und VIX Index



Auch das beschreibt den Paradigmenwechsel des Februars sehr gut und es bleibt zu beobachten, wie die Märkte in den kommenden Wochen und Monaten mit der erhöhten Unsicherheit zurecht kommen werden.