

## Marktbericht - Oktober 2017

Auch wenn es auf den ersten Blick nicht so scheint, so war der Oktober 2017 markttechnisch einer der ereignisreichsten Monate in diesem Jahr, geprägt von zahlreichen Rekorden und nennenswerten Marktentwicklungen.

Zentrales Thema blieb die US-Steuerreform und ihre mögliche Ausgestaltung. Auch wenn es sich im Aktiensektor in der Breite nicht immer deutlich zeigte, höchstens in der relativen Performance von Unternehmen mit hohem Steuersatz relativ zum Markt, reagierten andere Assetklassen recht empfindlich auf aufkommende Spekulationen.

Während sich zu Beginn des Monats Skepsis ausbreitete, kam gegen Ende erneut die Hoffnung auf eine baldige Reform auf, als das Repräsentantenhaus den Haushaltsentwurf für 2018 mit einer sehr knappen Mehrheit und Gegenstimmen aus dem Lager der Republikaner verabschiedete. Der „Reflation“ Trade kam wieder ins Spiel und Short-Positionierungen in Treasuries erreichten neue lokale Hochs. Die 10-Jahresrendite der US-Anleihen erklomm wieder Niveaus von Ende 2016, mit Werten um 2.40%. Der Dollarindex entflohen ebenfalls seinem Tal und schloss den Oktober positiv ab, unter anderem getragen von einer starken Entwicklung des Dollars gegenüber dem Euro, Kanadischen Dollar oder dem Yen.

### *Dolarindex im Oktoberverlauf*



Die Staatsanleihen in Deutschland und Japan folgten dem Trend der US-Pendants allerdings nicht. Die Rendite auf Bundesanleihen fiel um rund 8 bps auf ca. 0.36%, was mit einem anderen wichtigen Ereignis dieses Monats im Zusammenhang steht.

Bei der Ratssitzung der EZB wurde eine Reduktion des Kaufprogramms auf EUR 30 Mrd. pro Monat und einer Verlängerung um 9 Monate beschlossen, was dem Marktkonsensus vollstens entsprach. Da eine nachfolgende Verlängerung des Programms offen blieb und eine Zinserhöhung weiterhin nicht in Aussicht steht, wurde die Kommunikation jedoch als recht „dovish“ interpretiert, was sich auch im Eurokurs widerspiegelte. Dem Euro half dabei auch nicht, dass die Katalonienthematik durch das Durchgreifen Spaniens zwar juristisch eskalierte, aber weitestgehend als bewältigt und im Zaum gehalten gilt. Das Aufspaltungslager scheint an Momentum verloren zu haben und einige Umfragen deuten darauf hin, dass die Mehrheit Kataloniens einer Abspaltung wieder skeptisch gegenübersteht. Interessanterweise konnte der spanische IBEX 35 den Euro Stoxx 50 im Oktober sogar leicht outperformen.

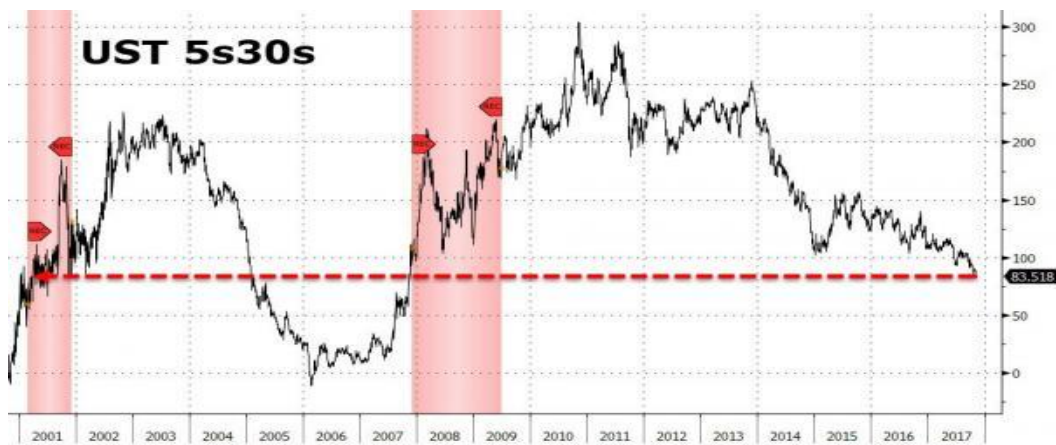
Ganz allgemein zeigten sich die Aktienmärkte auch in diesem Monat wieder bar jeglicher Schwankungen und Sorgen. Womit wir auch zu den Rekorden und Höchstmarken kommen. Der S&P 500 legte mit dem Oktober eine beachtliche Rally von sieben aufeinanderfolgenden Gewinnmonaten hin. Bis zu diesem Zeitpunkt hatte der Index nur vier Tage im Jahr 2017 an dem dieser 1.00% niedriger schloss, der niedrigste Wert seit 1964. Rund 250 Handelstage gab es keine Korrektur die größer als 3.00% war. Japanische Aktien erreichten ein 21 Jahres hoch und der Nikkei 225 hatte im Oktober lediglich zwei Tage mit negativer Rendite. Getrieben vom schwachen Euro, erreichte der DAX 30 ein neues Allzeithoch, auch wenn der DAX Kursindex den Stand von Anfang 2015 noch nicht ganz erreichen konnte. Die Volatilitätsindizes dieser Welt spiegelten das ebenfalls mit Rekordständen wider. Der VSTOXX Index blieb auf Allzeittiefstniveau, während die realisierte Volatilität in diesem Oktober, der historisch eher zu den schwankungsreicheren Monaten zählt, auch global gesehen stark aus der Reihe tanzte. Schlusstände von unter 13 beim VSTOXX und 10 beim VIX waren eher die Regel als die Ausnahme.

**VSTOXX Index im Oktoberverlauf (mit Horizontaler bei Indexstand von 13)**



Auch die Ölnotierungen zeigten sich robust, nachdem auch hier institutionelle Anleger verstärkt Longpositionen aufbauten. Katalysator dafür waren positive Berichte der Energieagenturen, aufkommende Ambitionen der OPEC und Sorgen um regionale Angebotsdefizite. Was in der Breite nicht immer große Aufmerksamkeit erlangte, ist die teils inverse Zinsstruktur in China im 5s10s Bereich. Auch US-Anleihen wurden in den 2s10s und 5s30s Spreads sehr flach (siehe Chart unten). Bei Unterstützung im langen Segment und einer Zinserhöhungen der FED im Dezember, die inzwischen zu nahezu 100% eingepreist ist, dürfte dieser Trend in näherer Zukunft anhalten.

(1) Spread 5-30 US-Treasuries



Quelle: [zerohedge.com](http://zerohedge.com)

In den Emerging Markets stand und steht weiterhin vor allem Venezuela im Fokus, bei dem ein Default in den nächsten fünf Jahren zu rund 99% eingepreist wird. Für die staatliche Ölgesellschaft PDVSA und den Staat stehen große Rückzahlungen an und die Möglichkeit die Kupons für 30 Tage zu stunden, wurde vom Schuldner in zahlreichen Gattungen genutzt. Nach schwankungsreichen Kursen keimte allerdings wieder Hoffnung unter den Haltern auf, als die PDVSA Ende Oktober eine wichtige und große Tilgung leistete und den Zahlungsausfall fürs erste abwendete.

Im Fokus für den November steht eine wichtige Sitzung der Bank of England, mit der Erwartung auf die erste Zinserhöhung seit 10 Jahren und die Ernennung des neuen FED Vorsitzes durch Präsident Trump.