

WEEKLY KW 3

MARKTDATEN / -ÜBERBLICK

Märkte/Indize	15.01.2021	Woche in %	1 Monat in %	1 Jahr in %
AKTIEN				
ATX	2780,44	⇒ 0,19	↑ 10,91	↓ -7,06
DAX	13787,73	↓ -1,07	↑ 4,27	↑ 2,65
EUROSTOXX	3599,55	↓ -0,58	↑ 2,73	↓ -4,49
UK 100	6735,71	↓ -0,92	↑ 3,12	↓ -11,87
DOW IND.	30814,26	↓ -0,63	↑ 3,19	↑ 6,15
S&P 500	3768,25	↓ -0,83	↑ 3,31	↑ 14,56
NASDAQ Com	12998,5	⇒ -0,29	↑ 4,49	↑ 40,39
NIKKEI 225	28519,18	↑ 3,74	↑ 6,68	↑ 19,24
HANG SENG	28573,86	↑ 2,39	↑ 8,28	↓ -0,69
SSE COMP.	3566,38	↑ 0,99	↑ 5,85	↑ 15,42
ANLEIHEN und DEVISEN				
BUND FTR.	177,66	⇒ 0,41	⇒ -0,43	
10YR UST FTR	136,86	⇒ 0,32	↓ -0,88	
EURO/DOLLA	1,2082	↓ -0,57	↓ -0,51	↑ 8,37
EURO/YEN	125,56	↓ -0,89	↓ -0,63	↑ 2,46
EURO/Franke	1,0761	↓ -0,53	⇒ -0,09	⇒ 0,12
EURO/Pfund	0,8890	↓ -1,12	↓ -2,42	↑ 3,96
EURO/Yuan	7,8334	↓ -0,50	↓ -1,20	↑ 1,94
ROHSTOFFE und EDELMETALL				
Erdöl WTI	52,36	⇒ 0,21	↑ 11,05	↓ -3,63
Erdöl BRENT	55,10	↓ -1,01	↑ 9,65	↓ -6,29
Kupfer	7937,75	↑ 1,10	↑ 2,54	↑ 25,41
Nickel	17971,25	↑ 5,50	↑ 2,36	↑ 23,83
Weizen	675,50	↑ 6,42	↑ 13,24	↑ 13,86
Gold	1829,90	↓ -1,13	⇒ -0,12	↑ 15,47
Platin	1089,90	↑ 4,34	↑ 6,83	
Silber	24,87	↓ -1,65	↑ 3,41	↑ 35,02

Daten per 15.01.21 www.teletrader.com

AKTIEN – USA

- ➔ **Zinsturbulenzen:** Der Renditeanstieg bei US-Staatsanleihen hat sich vergangene Woche weiter fortgesetzt ehe ein Machtwort des Fed-Chair Jerome Powell und eine erfreuliche Treasury Auktion sowie schwache Arbeitsmarktdaten wieder eine zwischenzeitliche Gegenbewegung einleiteten. Vom Tief am 4. Jänner bei 0,9070% stiegen die T-Bond-Yields 10 Jahre bis zum vorübergehenden Hoch am 12. Jänner auf 1,1870% - also um satte 28 Basispunkte ehe bis 15. Jänner wieder ein Rückgang auf 1,0970% folgte. Was Sorgen bereitet ist folgendes: Mit den gewonnenen Stichwahlen in Georgia haben die Demokraten in beiden Kammern des Kongress nun das Sagen. Damit hat der neue US-Präsident Joe Biden faktisch freie Hand beim Geldausgeben. Was konkret Sorgen bereitet ist das neue **Stimulus-Paket in Höhe von 1,9 Billionen Dollar bzw. 8,9% des US-BIP im Jahr 2019**. Biden integrierte und erweiterte das im Dezember vom Kongress verabschiedete 900 Milliarden-Dollar-Programm. Konkret geht es um „Helikoptergeld“, also eine Einmalzahlung von 1.400 Dollar an die meisten Einwohner. Die Bundes-Arbeitslosenunterstützung soll um 100 auf wöchentlich 400 USD angehoben und bis Ende September verlängert werden. 350 Mrd. USD stehen lokalen Verwaltungen zur Verfügung, die im jüngsten Paket nicht berücksichtigt waren. Die Angst vor sinkenden Bonitäten der US-Treasuries und steigenden Renditen nimmt

zu. Doch die Treasury-Auktion am 12.1. zeigte nach wie vor eine starke Nachfrage nach US-Staatspapieren. Trotz gestiegener Inflationserwartungen ist es ein Faktum, dass mit 1,4% im Dezember die Teuerung in den USA noch immer ein Stück vom Ziel der Notenbank entfernt ist. Somit erscheinen, schon aus normalen Überlegungen heraus, derzeit Tapering-Debatten unangebracht. Entsprechend war am Donnerstag im Rahmen eines Webinars die Reaktion von Fed-Chef Jerome Powell auf die am 4. Jänner von Raphael Bostic losgetretene Tapering-Debatte. **Powell ist der Meinung, dass die US-Wirtschaft noch immer weit von den Zielen der Fed entfernt ist und dass „jetzt nicht der richtige Zeitpunkt ist, um über den Exit aus laufenden Stützungsprogrammen (Asset-Ankäufen) zu sprechen“.**

- ↓ **Mehr Arbeitslose: Ein böses Omen enthielt bereits der Arbeitsmarktbericht des U.S. Bureau of Labor Statistics, wonach die gesamte Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft im Dezember um 140.000 Stellen zurückging.** Erstmals seit April 2020 war also das Stellenwachstum im Dezember negativ. Fortsetzung fand die Reihe in den wöchentlichen Daten für die **Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, die in der am 9. Jänner endenden Woche von 784.000 plötzlich auf 965.000 emporschnellten.** Das ist der höchste Anstieg seit dem 22. August 2020. Volkswirte rechneten nur mit 800.000 Erstanträgen. Seit Februar 2020 sind nun rund 10 Millionen Arbeitsplätze verloren gegangen.
- ↓ **Einzelhandelserlöse in den USA fielen im Dezember um 0,7%.** Volkswirte rechneten mit einer Stagnation. Allerdings auf Jahresbasis lag die Steigerung bei 2,9%, während im Gesamtjahr 2020 die Umsätze zum Vorjahr noch immer um 0,6% stiegen. Klammert man den Automobilsektor aus, war es auf Monatsbasis ein Minus von 1,4%, während Analysten nur einen leichten Rückgang um 0,2% erwarteten.
- ↓ **US-Aktienmarkt historisch teuer: Bis dato trieben niedrige Zinsen die Bewertungsniveaus in exorbitante Höhen. Wachstumswerte des Technologiesektors weisen im Schnitt bereits 12-Monats-Forward-KGVs jenseits von 90 auf und laut FactSet liegt jenes des S&P 500 bei 22,4 verglichen mit einem 10-Jahres-Schnitt von 15,7. Das ist aber nur ein Teil der Wahrheit. Noch mehr Aussagekraft könnte eventuell dem Shiller-KGV beigemessen werden, da ein rollender 10-Jahresschnitt der inflationsbereinigten Gewinne als Berechnungsgrundlage dient. Dies glättet zyklische Schwankungen und Sonderfaktoren wie Steuersenkungen. Geht man zurück bis in die 1870er-Jahre so lag der Mittelwert bei 16,8. Aktuell liegt der Wert bei 34,3, sogar höher als 1929 vor dem großen Börsenkrach (damals ca. 30 im Hoch). Der Maximum-Wert wurde im Dezember 1999 mit 44,2 Punkten kurz vor dem Technologie-Aktiencrash gemessen.** Eine hohe Bewertung des Aktienmarktes ist aber noch lange kein Grund für ein Ende des Höhenflugs, solange die Zinsen so niedrig sind. Kritisch wird es erst nach mehreren Leitzinserhöhungen. Die Konkurrenz Festverzinslich vs. Aktien existiert also auch noch heute.
- ↑ **Stark positive Gewinnerwartungsrevision im vierten Quartal: Die Erwartungen für das vierte Quartal sind im Zeitraum 30. September bis 31. Dezember aggregiert um 2,3% nach oben revidiert worden. Üblicherweise ist das anders. Der 10-Jahres-Schnitt zeigte in einem Quartal im Schnitt um 4,2% rückläufige Gewinnerwartungen.**

AKTIEN – EUROPA

- ↑ **Starke Industrieproduktion im November: Die Daten des Einkaufsmanagerindex von IHS Markit, die nur auf Umfragen beruhen haben sich auch diesmal wieder als guter Frühindikator bewährt, denn die Industrie im Euroraum hat mit einer kräftigen Produktionssteigerung im November die Erwartungen deutlich übertroffen:** Laut Eurostat stieg die Produktion gegenüber dem Vormonat saisonbereinigt um 2,5%, während die von Dow Jones Newswires befragten Volkswirte nur von 0,3% ausgingen. Nimmt man den Jahresvergleich so lag der Rückgang mit 0,6% weit unter den Erwartungen von minus 3,4%. Nach der jüngsten Abflachung der Erholungsdynamik ist dies eine gute Nachricht. In der gesamten EU lag das Wachstum gegenüber dem Vormonat bei 2,3% und auf Jahressicht bei minus 0,4%.
- **Verhaltene Gewinnerwartungen für die STOXX 600 Unternehmen im 4. Quarta 2020: Laut Refinitiv-Konsens sollten im vierten Quartal 2020 die Gewinne der Unternehmen bei 9,6% Umsatzrückgang um**

26,3% zurückgehen. Rechnet man den schwachen Energiesektor raus, dann bremsen sich Umsatz- und Gewinneinbruch auf je -4,3% bzw. -22,2%. Seit seinem Tief am 24. November 2020 geht der Erwartungstrend wieder nach oben. Für das Gesamtjahr 2020 rechnen Analysten mit einem Gewinneinbruch um 35,4% im STOXX 600 und -39,1% in der Eurozone. Einziger Wachstumssektor im Euroraum sind die Versorger, deren Gewinne um 8,4% wachsen könnten, während die Gewinne im Energiesektor um 70,8% einbrechen sollten. Dieser Pessimismus kann allerdings Nährboden für positive Gewinnüberraschungen sein. Allerdings hängt viel von Coronazahlen, Impfstoffen und Lockdowns ab.

AKTIEN – SCHWELLENLÄNDER / ASIEN

- ➔ **Chinas Exportwirtschaft läuft: Auf USD-Basis nahmen 2020 gegenüber dem Vorjahr Chinas Exporte noch immer um 3,6% zu. Zum Jahresende hin beschleunigte sich der Wachstumstrend im Zuge von Nachholeffekten: Im November und Dezember wuchsen die Ausfuhren um je 21 bzw. 18,1%. Laut IWF soll Chinas Wirtschaft 2020 um 1,9 und heuer um knapp 8% wachsen. Wichtige Frühindikatoren deuten im vierten Quartal auf ein BIP-Wachstum von 5,5 bis zu über 6% hin verglichen mit 4,9% im dritten Quartal 2020.** Risikofaktor bleibt die neue Corona-Mutation. Setzt sich der aktuelle Abriegelungstrend weiter fort, sieht es für Chinas Wachstum schlecht aus. Die Dollar-Inflationserwartungen stiegen auf ein 2-Jahreshoch und sollten die nächsten Wirtschaftsdaten der USA ebenfalls positiv sein, dann drohen Renditen zehnjähriger US-Treasuries jenseits der 1,20% und eine entsprechende Korrektur quer durch Schwellenländer-Anleihen.

ANLEIHEN

- ➔ **Zinsturbulenzen mehren sich: Noch kauft die Fed monatlich Assets im Volumen von 120 Mrd. Dollar auf. Das geplante Stimulus Programm in Höhe von 1,9 Milliarden Dollar verunsichert. Wer soll das bezahlen? – Die Angst vor einer langfristigen Ratingverschlechterung treibt die Renditen nach oben. Die 10jährigen Treasuries stehen in den USA unter Druck, während in Europa die Renditen mehr an der Stelle treten, im Falle 10jähriger deutscher Bundesanleihen bei -0,54% (-2 BP). In den USA warnte Fed-Chef Powell vor voreiligen Tapering Debatten. Nicht umsonst stehen so mächtige Konjunkturprogramme an. Die Fed steht unter Druck, die expansive Fiskalpolitik Bidens zu begleiten.** Die Dollar-Inflationserwartungen stiegen auf ein 2-Jahreshoch und sollten die nächsten Wirtschaftsdaten der USA ebenfalls positiv sein, dann drohen Renditen zehnjähriger US-Treasuries jenseits der 1,20% und eine entsprechende Korrektur quer durch Schwellenländer-Anleihen. Abzuwarten bleiben auch die politischen Ereignisse rund um den 20. Jänner, der Amtseinführung Bidens.
- ↑ **HY-Corporate Bonds mit weiter rückläufigen Risikoaufschlägen:** Die am ICE BofAML US High Yield Master II Option-Adjusted Spread gemessenen Risikoprämien von US-High Yield Corporate Bonds auf US-Treasuries sind infolge steigender Risikofreude der Anleger von 5,64 Prozentpunkte (24.09.20.) auf 3,73 Prozentpunkte (14.01.21) gesunken. Auf Wochenbasis lag der Rückgang bei 5 Basispunkten. Es herrscht bei den Spreads ein klarer Abwärtstrend. Die von Fitch verfolgte durchschnittliche **Ausfallsrate bei US-HY-Bonds lag im gleitenden 12-Monatsschnitt Ende Oktober 2020 bei 5,5%.** Die für 2021 erwartete Bandbreite liegt zwischen 5 und 6%. Angesichts dieser Tatsachen und **langfristig erwarteter Kreditverluste von ca. 37%** sollte bald bei den Spreads der Boden erreicht sein. Eine Korrektur ist bald fällig, **spätestens bei Spreads von unter 3,5 PP.**

EDELMETALLE und ROHSTOFFE

- ↓ **Gold und Silber korrigieren weiter, während die Ölpreise steigen: Mittlerweile liegt der Goldpreis bereits unter 1830 USD/Unze und auch Silber hat mächtig korrigiert. Ein festerer Dollar und jüngste Renditeanstiege setzen Edelmetalle unter Druck. Hingegen die Ölpreise waren durch die von Saudi Arabien angekündigte Drosselung der Produktion um zusätzlich eine Million Barrel pro Tag in den Monaten Februar und März 2021 weiter im Aufwind.** Ob dies jedoch nach der nächsten Lockdown-Welle

ausreichend sein wird, bleibt abzuwarten.

WÄHRUNGEN

- ➔ **Der US-Dollar gewinnt mit steigenden Zinsdifferenzen zwischen Euro und US-Dollar wieder an Attraktivität was nach der längeren Dollar-Talfahrt nun eine Gegenbewegung einläutete, die sich vergangene Woche weiter fortsetzte. Gleich rund um ein Prozent wertete der Yen zum Euro auf, zumal die Geldpolitik der EZB doch expansiver als erwartet ist. Weitere Währungen, die Stärke zeigten waren der Schweizer Franken, Kanadische Dollar und das Britische Pfund.** Letzteres profitiert von Impfhoffnungen und kritischer Aussagen von Bank of England Gouverneur, Andrew Bailey, in punkto Negativzinsen.

Diese WOCHE - **worauf zu achten ist!**

18.01.:

China: BIP, Industrieproduktion,
Einzelhandelsumsätze

EUR: Treffen der Eurogruppe

19.01.:

EUR: ZEW-Umfrage Konjunkturerwartungen

USA: T-Bill-Auktion

20.01.:

China: Notenbank-Zinssatzentscheidung

EUR: Verbraucherpreisindex

21.01.:

Japan: BoJ Prognosebericht, BoJ-
Zinssatzentscheidung, Handelsbilanz

EUR: EZB-Zinssatzentscheidung,
Verbrauchervertrauen

USA: Erstanträge Arbeitslosenunterstützung;

Folgeanträge Arbeitslosenunterstützung, Philly Fed
Herstellungsindex, Baugenehmigungen, Baubeginne

22.01.

Japan: Inflationsdaten

EUR: Markt PMI Gesamtindex, Markt PMI für
Produktion und für Dienstleistung

USA: Markt PMI Gesamtindex

Legende

- ↑ Galt in der vergangenen Woche als positiver Markttreiber.
➔ In der abgelaufenen Woche weder ein eindeutig positiver noch eindeutig negativer Markttreiber.
↓ Galt in der vergangenen Woche als negativer Markttreiber.

Redaktionsschluss: 18.01.2021

Autor **PRIVATCONSULT** Vermögensverwaltung GmbH (PC)

Disclaimer

Die **PRIVATCONSULT** Vermögensverwaltung GmbH (PC) ist eine im Firmenbuch des Handelsgerichts Wien zu FN 195763m eingetragene Gesellschaft mit beschränkter Haftung. Die PC erbringt Dienstleistungen auf Basis der von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) erteilten Konzession. Die PC ist keine Rechtsanwalts-, Steuerberatungs- oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und erbringt keine Dienstleistungen, die diesen Berufsständen vorbehalten sind.

Die PC wie auch deren Mitarbeiter übernehmen keine wie immer geartete Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der in dieser Unterlage enthaltenen Informationen sowie der im Rahmen von Vorträgen oder Webinaren getätigten Aussagen.

Diese Unterlage ist streng vertraulich und kann rechtlich geschützte Informationen enthalten. Sie ist ausschließlich für den beabsichtigten Empfänger bestimmt und darf von anderen Personen als dem beabsichtigten Empfänger nicht gelesen, gespeichert, gedruckt oder auf sonstige Weise verwertet werden. Insbesondere ist jede Vervielfältigung oder Veröffentlichung der Inhalte dieser Unterlage, einschließlich des darin eventuell enthaltenen Text- und Bildmaterials, ohne vorherige schriftliche Zustimmung der PC strengstens verboten.

Sollten Sie diese Unterlage irrtümlich oder auf unrechtmäßige Weise erhalten haben, so informieren Sie uns bitte umgehend und vernichten gegebenenfalls bereits erzeugte Ausdrucke und Kopien.

Eine Verletzung der oben genannten Pflichten kann rechtliche Konsequenzen nach sich ziehen.