

INDICES

		31.12.2017	31.12.2018	
Europa	Dax	12.918	10.559	-18,3%
	EuroStoxx 50	3.504	3.001	-14,3%
USA	Dow Jones	24.719	23.327	-5,6%
	S&P 500	2.674	2.507	-6,2%
	Nasdaq 100	6.396	6.635	+3,7%
Asien	Nikkei 225	22.765	20.015	-12,1%
	Hang Seng	29.919	25.846	-13,6%

AKTIEN

Ein Blick auf die rechte Spalte der obigen Tabelle erübrigt viele Worte.

Neben den weiterhin ungelösten wirtschaftlichen Spannungen zwischen den USA und China beschleunigte der weitere Liquiditätsentzug der FED sowie der dritte – diesmal wohl aber länger anhaltende – US-government shutdown die Abwärtsbewegung insbesondere über die Weihnachtsfeiertage.

Mit Kursrückgängen – von den Höchstständen ausgehend gerechnet – um mehr als 20% in 2018 verbuchten die Aktienmärkte sehr hohe Kursverluste. In den USA geht das vergangene Jahr als das schlechteste Jahr seit der großen Rezession aus dem Jahr 2008 in die Geschichte ein. Insbesondere im Dezember führte eine ungebremste Talfahrt die Indices rund um den Globus tief in den roten Bereich und wischte alle – bis dato noch teils positive – Aktiengewinne vom Tisch.

Von ehemals 13.600 Punkten im Januar 18 kommend waren wir bei rund 11.400 Punkten (erwarteter Abschluss der Welle 1) – aus heutiger Sicht leider zu optimistisch – im Oktober in zwei Tranchen wieder long in den Markt eingestiegen und waren von einer hier – spätestens bei 10.600-10.800 Punkten – beginnenden Erholung (Welle 2) fest ausgegangen.

Die Kursrückgänge über die Weihnachtsfeiertage und hier insbesondere der nachhaltige Bruch der 2.500 Punkte im S&P500 haben das chart-technische Bild signifikant verändert. In diesen Tagen war in Europa das Handeln feiertagsbedingt unmöglich. Wir haben dann, insbesondere da die US-Märkte am 26. Dezember mit teils +6% ihre größten Tagesgewinne in der Geschichte erzielten – unmittelbar nach Wiederaufnahme des europäischen Handels am 27. Dezember – die Aktienquoten um 75% auf nur noch 25% long reduziert. Die Allokation blieb unverändert zu je 1/3 in Dax, CAC40 und Nasdaq.

Die Korrektur an den Aktienmärkten verlief und verläuft einerseits deutlich schneller als wir es erwartet hatten und andererseits auch bereits jetzt in deutlich tieferen Kursregionen als berechnet. Wir befinden uns daher jetzt bereits in der 3. Welle – und nicht wie noch jüngst bewertet in Welle 1. Das Jahr 2018 war entsprechend nicht wie das Jahr 2007, sondern bereits wie das Jahr 2008!

Daher haben wir unsere Einschätzung für die folgenden zwei, drei Jahre deutlich geändert:

Wir erwarten einen Abschluss der laufenden Korrektur und bereits eine entsprechende Umkehr in 2019. Entsprechend sollte 2019 wie 2009 verlaufen.

Kurzfristig können wir uns noch einen leicht freundlichen Start in das neue Jahr vorstellen, wobei dann ein neuerlicher Abverkauf und bspw. im Dax ein Test der 10.000 Punkte einsetzen sollte – in dieser Phase werden wir entsprechend Short positioniert sein. Im S&P500 dürfte dann auch der 2009er Aufwärtstrend bei rund 2.280 Punkten nach unten durchstoßen werden – was perspektivisch weitere Kursabschläge ermöglichen wird.

Dennoch sehen wir bei einem Dax um 10.000 Punkte (S&P500 entsprechend um 2.200 Punkte) zunächst nochmals eine stärkere Gegenbewegung im Bärenmarkt (klassische Welle 4), die nochmals eine Rückkehr an die Obergrenze des Abwärtskanals bei 12.000 bis 12.500 Punkte im Dax ermöglichen sollte. In dieser Erholung werden wir entsprechend Long positioniert sein.

Als Finale der laufenden Korrektur dürfte die abschließende Welle 5 uns zu exemplarischen Dax-Kursen um 8.000-8.500 Punkte führen – diesen Weg werden wir entsprechend Short begeben.

Nach aktuellen Berechnungen sollten diese Kurse erst in 2020 kommen. Die im Dezember gezeigte Dynamik des Marktes lässt aber den validen Rückschluss zu, dass die Märkte diesen Fahrplan – nach Bruch der 2.500 Punkte im S&P500 – nun deutlich schneller abarbeiten werden, so dass wir von einem Ende der laufenden Korrektur bereits in 2019 ausgehen.

ANLEIHEN, Investment Grade

der ersten Qualität notierten deutlich fester und dienten als Safe haven. Hierdurch bieten wieder eine Vielzahl von Anleihen durch steigende Kurse nur noch negative Renditen. Ungeachtet hiervon hat die EZB am 13. Dezember das jetzige Ende ihres Anleihekaufprogramms bekannt gegeben. Die FED hat am 19. Dezember die Zinsen um 0,25% auf eine neue Spanne zwischen 2,25-2,50% erhöht, noch zwei weitere Zinserhöhungen für 2019 in Aussicht gestellt und den monatlichen Liquiditätsentzug in Höhe von 50 Mrd. US-\$ als „Autopilot“ bestätigt. Wir sind in diesem Segment aufgrund negativer oder nur minimaler Renditen weiterhin nicht investiert.

Anleihen der ersten Qualität werden im Kurs seitwärts notieren. Die FED wird von ihrer noch jüngst kommunizierten Einschätzung von noch zwei Zinserhöhungen in 2019 abrücken und die Zinsen nicht mehr erhöhen. Potentiell wird sie auch dem Markt keine weitere Liquidität mehr entziehen. Auch in Europa wird es de facto bei einer Seitwärtsentwicklung der Zinsen bleiben – jedoch bei 0% und nicht wie in den USA bei 2,25-2,50%. Rein formell wird es aber noch während der Amtszeit Draghis zu einer einmaligen Zinserhöhung der EZB um 0,25% von 0,00% auf 0,25% kommen, was in den Kursen aber bereits eingepreist ist.

ANLEIHEN, Non-Investment Grade

notierten in allen Segmenten deutlich schwächer, wobei insbesondere schwächste Bonitäten – einhergehend mit fallenden Aktienkurse – ebenfalls deutlich unter Druck kamen. Wir sind in diesem Segment ausschließlich in kurzen Laufzeiten bis maximal 2020-21 sowie nahezu ausschließlich im oberen Bonitätsbereich investiert, so dass für unsere Mandate ein neutraler Portfolio-Beitrag zu verzeichnen war.

Autor: Dr. Oliver Stolte · Alpine Trust Management AG · Am Südpark 45 · D – 50968 Köln-Marienburg
Tel. +49 221 250 80 987 · Fax +49 221 250 80 988 · Mail info@alpinetrust.de

JEDES VERMÖGEN HAT EINE GESCHICHTE - GEMEINSAM SCHREIBEN WIR SIE WEITER.

Anleihen der zweiten Qualität werden zunächst noch im Einklang mit Aktien weiter schwächer tendieren – dann aber parallel wieder fester notieren, wenn die Kurskorrektur in Aktien beendet sein wird. Durch die erwarteten Seitwärtsentwicklungen bei den Zentralbankzinsen werden diese entsprechend auch keinen Einfluss auf diese Bondkurse haben.

ÖL

WTI-Rohöl notierte deutlich schwächer bis auf jüngst 45 US-\$/Barrel.

Wir sind hier weiterhin nicht investiert, da der Markt sich derzeit in einem freien Fall befindet.

WTI-Rohöl können wir zur Zeit – da in höchstem Maße politisch geprägt – nur schwer bewerten.

GOLD

notierte sukzessive freundlicher von 1.180 bis auf jüngst 1.280 US-\$/Unze. Das Chartbild ist weiterhin diffus. Unterstützungen sind einerseits die – nur schätzbaren – Explorationskosten bei rund 1.100 und die langjährige Unterstützung bei 1.060 US-\$/Unze. Nach oben müsste der Preis über 1.262-1.287 US-\$/Unze ausbrechen, um ein erstes stabiles Kaufsignal zu generieren. Wir warten mit einem Wiedereinstieg ab.

Gold dürfte bei der erwarteten Erholung an den Aktienmärkten zunächst schwächer tendieren, dann aber im Laufe der letzten fünften Korrekturwelle an den Aktienmärkten entsprechend wieder freundlicher. Erster großer Widerstand wird dann das Level um 1.366-1.382 US-\$/Unze sein, welches immer wieder der Widerstand der letzten fünf Jahre war.

EUR-USD

erstarkte in einen sehr engen Seitwärtstrend zwischen 1,1250 und 1,1450 US-\$/€.

Ein Ausblick ist – aufgrund der jüngsten politischen und markttechnischen Entwicklungen – nicht valide zu skizzieren.

Wir wünschen Ihnen und Ihrer Familie einen guten Start
in ein gesundes, zufriedenstellendes und glückliches Jahr 2019
und uns allen bessere Kurse.

Disclaimer und Risikohinweise

Diese Unterlage ist kein Angebotsprospekt und stellt kein Angebot zum Erwerb von Wertpapieren jeglicher Art dar. Sie dient ausschließlich der Information. Diese Unterlage ist persönlich und darf nur von derjenigen Person verwendet werden, der wir die Unterlage ausgehändigt und/oder zugesandt haben. Sie darf ohne unsere ausdrückliche Genehmigung weder vervielfältigt noch direkt oder indirekt verteilt oder einer anderen Person zugänglich gemacht werden. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen geben den Stand zum Zeitpunkt der Publikation wieder. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus von uns als zuverlässig erachteten Quellen. Dennoch garantieren wir weder deren Richtigkeit noch deren Vollständigkeit. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen stellen keine rechtliche und/oder steuerliche Empfehlung allgemeiner oder spezifischer Natur dar. Bevor auf der Grundlage dieser Unterlage eine Anlageentscheidung getroffen wird, empfehlen wir einen eigenen unabhängigen steuerlichen und/oder juristischen Berater zu konsultieren. Die Informationen in dieser Unterlage können Aussagen über künftige Entwicklungen enthalten. Aufgrund ihrer Art beinhalten solche Aussagen allgemeine und spezifische Risiken und Ungewissheiten. Es besteht die Gefahr, dass Vorhersagen, Prognosen, Projektionen und Ergebnisse, die in zukunftsgerichteten Aussagen beschrieben oder impliziert sind, nicht eintreffen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf und bietet keinerlei Garantie für künftige Wertentwicklungen. Es wird weder eine ausdrückliche noch eine stillschweigende Haftung oder Garantie bezüglich der künftigen Wertentwicklung übernommen. Investitionen sind mit Risiken verbunden, wozu auch der Verlust des eingesetzten Kapitals gehört.

Autor: Dr. Oliver Stolte · Alpine Trust Management AG · Am Südpark 45 · D – 50968 Köln-Marienburg
Tel. +49 221 250 80 987 · Fax +49 221 250 80 988 · Mail info@alpinetrust.de

JEDES VERMÖGEN HAT EINE GESCHICHTE - GEMEINSAM SCHREIBEN WIR SIE WEITER.