

INDICES

		31.12.2018	31.03.2019	
Europa	Dax	10.559	11.526	+9,2%
	EuroStoxx 50	3.001	3.361	+12,0%
USA	Dow Jones	23.327	25.938	+11,2%
	S&P 500	2.507	2.835	+13,1%
	Nasdaq 100	6.635	7.384	+11,3%
Asien	Nikkei 225	20.015	21.304	+6,4%
	Hang Seng	25.846	29.050	+12,4%

AKTIEN

Mit einer fulminanten Erholungsphase – der Stärksten seit 30 Jahren – starteten die Aktienmärkte in das neue Jahr und erreichten wieder die Kursniveaus des Oktobers, so dass – zumindest aus kurzfristiger Sicht – der massive Einbruch von Heiligabend 2018 kompensiert wurde.

So einfach sehen wir die Entwicklung der letzten Monate allerdings nicht. Vielmehr – insbesondere nach Bruch der 2.500 Punkte im S&P500 – sehen wir die Aktienmärkte sehr anfällig für eine Fortsetzung der Korrektur.

Seit Ausbruch der Finanzmarktkrise im Jahr 2007 haben die Zentralbanken FED und später die EZB mit ihrer Zins- und Geldmengenpolitik die eigentlich kursbestimmenden Faktoren – namentlich die Unternehmensgewinne und –umsätze – überlagert. Seit rund einem Jahr bestimmen nun massgeblich politische Themen, insbesondere der Handelskonflikt USA-China sowie die Brexit-Verhandlungen, die Aktienkurse. Der langjährige Leitsatz „politische Börsen haben kurze Beine“ scheint bis auf weiteres ausgedient zu haben.

Die Politik und die Zentralbanken werden das weitere Geschehen auch in der nahen Zukunft bestimmen und aufgrund reduzierter Planbarkeit zu einer weiterhin erhöhten Volatilität führen. Die ursprünglichen Kurstreiber wie Unternehmensumsätze und –gewinne werden im Moment bei Anlageentscheidungen nur noch am Rande berücksichtigt. Dies führt zu irrationalen Kursentwicklungen und wird längerfristig nicht mehr funktionieren, da immer mehr Investoren dem Markt den Rücken zuwenden werden. Entsprechend fallen in derartigen Marktphasen die Kurse.

Wir halten daher derzeit in toto ¼ der Aktienzielquoten in Dax und Nasdaq short, weil wir die aktuellen Kurssteigerungen als ausgereizt ansehen.

Die jüngste Erholung im Dax von rund 10.450 bis auf 10.810 Punkten und entsprechend im S&P500 von 2.350 bis auf 2.855 Punkten bewerten wir als laufende vierte Welle. Aufgrund des

Ausmaßes kann diese durchaus auch schon als abgeschlossen bewertet werden, respektive sind nur noch geringe weitere Zunahmen zu erwarten, bevor die weitere Korrektur einsetzen wird.

Wir gehen – weiterhin unverändert – von einer abschließenden Welle 5 aus, die entsprechend noch zu Kursen deutlich unter 10.000 Punkten im Dax und entsprechend 2.070-2.150 im S&P500 führen wird – diese Levels erwarten wir spätestens in 1Q2020.

ANLEIHEN, Investment Grade

Die EZB und die FED haben nun eine sehr klare Haltung bezogen: Die Zinsen auf beiden Seiten des Atlantiks werden in 2019 nicht mehr angepasst. Somit ist das Risiko weiterer FED-Zinserhöhungen und einer einmaligen, optischen Zinserhöhung noch zur Amtszeit Draghis vom Tisch. Ferner deutete die FED bereits an, dass sie dem Markt auch weniger Liquidität entziehen könnte.

Diese deutlichen Richtungsänderungen in den Zentralbankpolitiken haben zu deutlich festere Kursen von Investment Grade Anleihen geführt, so dass immer mehr Anleihen durch steigende Kurse nur noch negative Renditen beim jetzigen Erwerb bieten. Die zehnjährige Bundesrendite notiert wieder um 0%.

Wir sind in diesem Segment aufgrund negativer oder nur minimaler Renditen weiterhin nicht investiert.

Anleihen der ersten Qualität werden im Kurs weiter fester notieren, da die weitere Konjunkturabkühlung tendenziell zu Zinssenkungen in den USA und neuer zusätzlicher Liquidität in Europa und den USA führen wird. Allerdings wird dies die negativen Renditen weiter verstärken und eben keine attraktiven Anlagemöglichkeiten bieten.

ANLEIHEN, Non-Investment Grade

notierten in allen Segmenten im letzten Quartal zunächst durch den Entfall des Zinsdrucks leicht freundlich – kamen dann aber mit zunehmenden Sorgen um die Weltkonjunktur wieder etwas zurück.

Wir sind in diesem Segment ausschließlich in kurzen Laufzeiten bis maximal 2022-23 sowie nahezu ausschließlich im oberen Bonitätsbereich investiert, so dass für unsere Mandate ein leicht positiver Portfolio-Beitrag zu verzeichnen war.

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.

ÖL

WTI-Rohöl notierte sukzessive fester bis auf 60 US-\$/Barrel.

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.

Wir sind in Öl weiterhin nicht investiert, da wir bei weiter nachlassender Weltkonjunktur tendenziell von etwas leichteren Kursen ausgehen – die aber durch neuerliche politische Spannungen auch schnell wieder aufgeholt werden könnten. Es bleibt aber unverändert bei einem Cap von rund 70-75 US-\$/Barrel im Markt.

GOLD

notierte sukzessive freundlicher bis auf jüngst 1.345, um von dort aus in nur vier Handelstagen bis auf 1.280 US-\$/Unze zurück zu kommen. Das Chartbild ist weiterhin diffus. Einerseits durch die Aufwärtsbewegung seit 1.180 US-\$/Unze und andererseits durch den jüngsten Kursabschlag. Beide Bewegungen erfolgten auf Kurslevels ohne eigentliche Relevanz. Grundsätzliche Unterstützungen für steigende Goldpreise 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 1.385 US-\$/Unze ausbrechen, um ein längerfristig stabiles Kaufsignal zu generieren.

Wir sind für langfristige Mandate unverändert investiert. Hingegen sind wir bei sehr aktiv bewirtschafteten Relationen zur Zeit abwartend für einen etwaig tieferen Wiedereinstieg.

EUR-USD

hat sich aus seiner rund sechsmonatigen Seitwärtsbewegung zwischen 1,13-1,15 nach unten gelöst und erstarkte jüngst bis auf 1,12 US-\$/€.

Wir gehen nun von einem stärkeren USD – nicht nur gegenüber dem EUR – aus und können uns bei weiterem Fortschreiten der Aktienmarktkorrektur im Laufe des Jahres auch eine Entwicklung zur Parität als safe haven gut vorstellen. Grundsätzlich dürfte einer stärkerer USD den Goldpreis eher belasten.

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.