



## 1. Quartal 2019: Guter Jahresstart!

Sehr geehrte Damen und Herren,

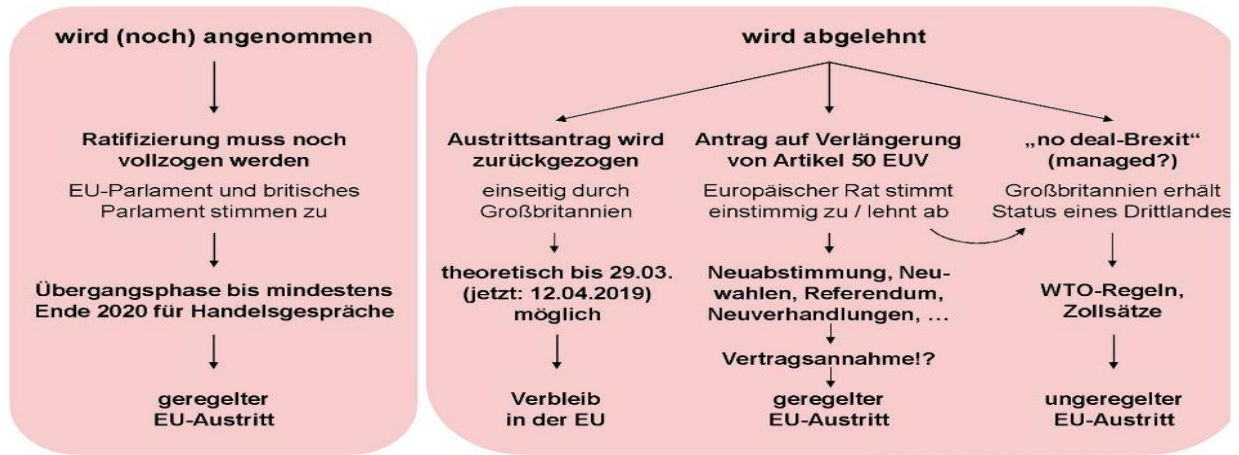
im letzten Quartalsbericht Ende Dezember schrieben wir sinngemäß: „Der Pessimismus hat bereits extreme Züge angenommen und bewegt sich auf einem Niveau, von dem aus in der Vergangenheit stets deutlich Erholungen einsetzten. Alles Negative sollte somit bereits in den aktuellen Kursen enthalten sein, sodass positive Überraschungen wahrscheinlicher werden.“ Es kam, wie es kommen musste – ein guter Jahresstart folgte.

Beinahe unisono fanden die globalen Kapitalmärkte ihre Tiefststände exakt zum Jahreswechsel. Im ersten Quartal kam es zu einer sogenannten V-Umkehr, einer starken Erholung nach den zuvor starken Verlusten. In der Reihenfolge EuroStoxx 50 (+ 11,7%), Dax (+ 12,4%), Dow Jones (+ 16,5%) und Shanghai Composite (+ 25,4%) stiegen wichtige Aktienindizes stark an. Auch Unternehmensanleihen erholten sich kräftig, die Kurse von Anleihen bonitätsstarker Schuldner (Investmentgrade = Ratings AAA bis BBB-) sowie die von spekulativeren Hochzinsanleihen (High-Yields) sind deutlich gestiegen. Wie ist der plötzliche Stimmungsumschwung zu erklären? Entscheidende Impulse kamen wieder einmal von den Notenbanken. Als Ende Dezember US-Notenbankchef Powell planmäßig die vierte Zinserhöhung verkündete, nahmen Investoren dies noch hin. Weitaus schlimmer war jedoch der Hinweis auf eine anhaltende Liquiditätsverknappung, die quasi „per Autopilot“ erfolgen sollte. Damit erschütterte Powell das über Jahrzehnte gewachsene Vertrauen der Märkte in die Notenbank, die in der Vergangenheit immer Gewehr bei Fuß gestanden hatte, wenn es eng zu werden drohte. Kurzzeitig gab es sogar Gerüchte, dass US-Präsident Trump den Notenbankchef entlassen könnte, da dieser Trumps Wunsch nach langsameren Zinserhöhungen ignorierte. Denn Trumps Fokus liegt auf einer florierenden Wirtschaft und seiner Wiederwahl 2020. Als Powell seinen Fehler korrigierte und plötzlich für die Zukunft Rücksichtnahme auf Konjunktur und Börse bei seinen Entscheidungen ankündigte, drehten die Börsen massiv nach oben. Die europäische Notenbank EZB musste ihre Wachstumsprognose im ersten Quartal deutlich zurücknehmen und auch die Inflationserwartungen sind

deutlich gesunken, sodass mit Zinserhöhungen vor 2020 nicht zu rechnen ist. Geschäftsbanken erhalten von der EZB ein weiteres Mal zinsgünstige Langfristkredite (TLTRO = Targeted Longer-Term Refinancing Operation), um die Kreditvergabe im Euroraum weiter zu stimulieren. Aktienkurse sind bekanntlich ein Spiegelbild aus Gewinnen und Zinsen. Dabei wird häufig übersehen, dass der Einflussfaktor Zinsen (und Liquidität) dem Einflussfaktor Gewinne vorausläuft. Deshalb dürfte es den voraussichtlich weiteren Anstieg der Aktien nicht negativ beeinflussen, wenn augenblicklich zunehmend schwache Gewinn- und Umsatzzahlen veröffentlicht werden. Schwache Gewinne dürften bereits in der negativen Indexentwicklung des vergangenen Jahres für die Börse eingepreist sein. Durchaus spannend sind auch die Entwicklungen an der Währungsfront. Der Euro (EUR/USD) stabilisiert sich aktuell über der Marke von 1,12 und könnte mittelfristig wieder zulegen. Der Euro könnte dabei von drei Seiten Unterstützung erhalten. Erstens verliert die Brexit-Thematik (siehe Seite 2) immer mehr ihren Schrecken – das fortwährende Gezänk auf der Insel spielt an den Märkten kaum noch eine Rolle. Zweitens spricht das Sentiment für den Euro: Die Mehrheit der Marktteilnehmer würde von einem steigenden Euro überrascht werden. Und drittens ist der Zinserhöhungszyklus in den USA zum Erliegen gekommen – einige Experten rechnen sogar damit, dass schon bald wieder über Zinssenkungen in den USA gesprochen wird. Auffällig stark entwickeln sich seit Jahresbeginn die meisten asiatischen Aktienmärkte und auch die der Emerging Markets. Vieles hat dabei mit der gewandelten US-Zinspolitik zu tun und damit, dass ein Handelsabkommen zwischen den USA und China wahrscheinlicher wird.

## Großbritannien: no deal? no Brexit? no clue?: Welche Optionen bleiben?

### EU-Austrittsvertrag



Quelle: HSBC Global Research

Im April-Heft der Zeitschrift „Das Investment“ ist China der Markt des Monats. Die massiven Konjunkturhilfen der Regierung beginnen zu wirken (Einkaufsmanagerindex auf 14-Monatshoch) und auch die fortschreitende Marktöffnung (China A-Aktien) sorgt für Schlagzeilen. Europa müsste dem viel mehr Aufmerksamkeit widmen, jedoch ist es der Brexit, der Europa nach wie vor beschäftigt. Beim Schreiben dieser Zeilen liegt der eigentliche Termin des Austritts (29.03.2019) bereits hinter uns. Aktueller Stand: Großbritannien beantragt einen weiteren Aufschub bis zum 30. Juni und nimmt an den Europawahlen im Mai teil. Die obige Grafik soll zumindest etwas Orientierung geben. Der Goldpreis müsste in Zeiten wie diesen eigentlich deutlich profitieren können. Tat-

sächlich und in Euro gerechnet lag der Anstieg im ersten Quartal bei lediglich 2,8%. In unserer Vermögensverwaltung werden wir mit Käufen von Xetra-Gold künftig stärker auf den Absicherungscharakter des Goldes setzen. Die neue/alte Agenda der Notenbanken sorgt dafür, dass Zinsen weiterhin niedrig bleiben und erhöht somit die Attraktivität von Aktienanlagen. Die US-Aktienmärkte befinden sich 2019 in einem so genannten Vorwahljahr. Statistisch bedeutet dies: Mit hoher Wahrscheinlichkeit (91%) steigen US-Aktien, ein Anstieg in Vorwahljahren betrug durchschnittlich 17,8%. In eigener Sache: Alle Kunden erhalten 2019 erstmalig Reporting inklusive der neuen Ex-post-Auswertung (MiFID II) – bei Fragen hierzu melden Sie sich gerne bei uns.

### Die Entwicklung unserer Verwaltungsdepots im Einzelnen:

	Seit 27.05.2010	2017	2018	2019
Ertrag	+ 43,06%	+ 7,31%	- 2,19%	+ 3,10%
Konservativ	+ 52,66%	+ 8,35%	- 4,44%	+ 5,18%
Ausgewogen	+ 43,27%	+ 8,71%	- 5,80%	+ 5,55%
Chancenorientiert	+ 51,74%	+ 10,79%	- 5,80%	+ 7,33%
Fondsdepot Offensiv (01/13)	+ 39,80%	+ 4,83%	- 5,98%	+ 7,02%
Fondsdepot Ausgewogen	+ 59,63%	+ 6,17%	- 8,00%	+ 6,04%

Carsten Wanner

Detlef Hauptstein

Stefan Franke