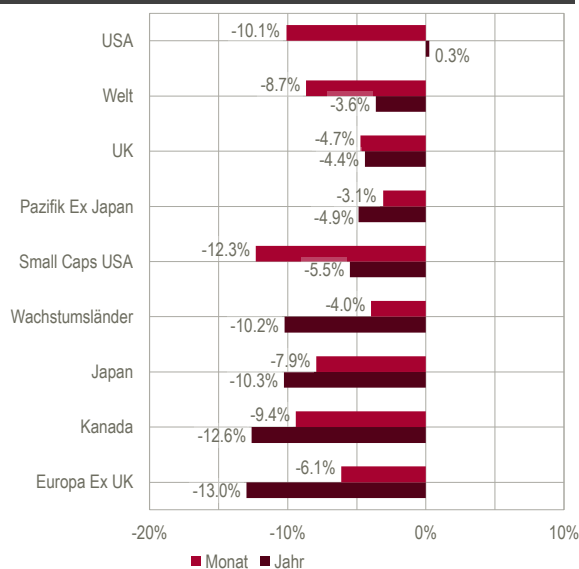
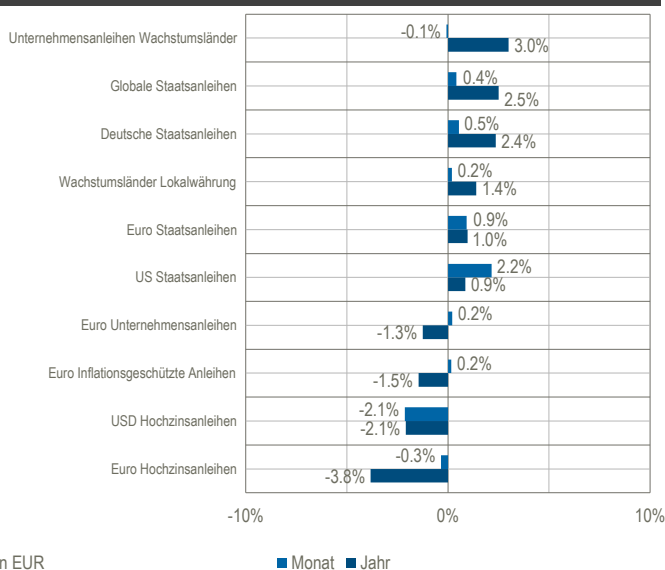


## Aktien



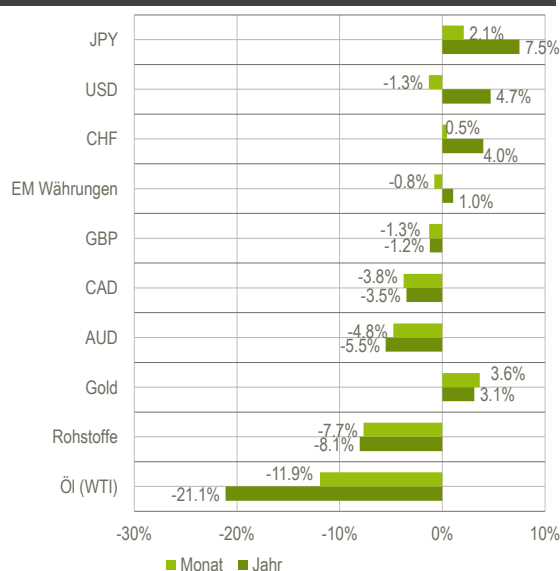
in EUR

## Anleihen



in EUR

## Währungen & Rohstoffe



in EUR

## Rückblick

Die amerikanische Notenbank hat wie erwartet die Leitzinsen im Dezember um 0,25% auf 2,5% angehoben. Neun Zinserhöhungen seit 2015 sind ein wesentlicher Grund für den Pessimismus an den Märkten, der dem amerikanischen Leitindex S&P 500 im Dezember um 9,18% Verlust bescherte. Die Investoren suchten Zuflucht in den sicheren Staatsanleihen, deren Renditen in den USA und Europa zurückgingen. So sanken 10 jährige Renditen in Deutschland auf 0,24% und in den USA auf 2,7%. Auch Rohöl setzte seine rasante Talfahrt im Dezember fort und sank um 11,1% auf 45,41 USD. Auch die Übereinkunft zwischen Donald Trump und Xi Jinping am Rande des G2 Treffens in Buenos Aires über die Aussetzung weiterer Tarifierhöhungen konnte die Sorgen der Investoren nicht zerstreuen. Noch zeichnet sich keine Lösung in der Brexit Frage ab. Die Innenpolitischen Turbulenzen in Großbritannien reißen nicht, und mancherorts trifft man schon Vorkehrungen für einen harten Brexit. Noch herrscht die Zuversicht, dass eine Vereinbarung in letzter Minute getroffen werden kann.

## Ausblick

Wir gehen davon aus, dass sich beginnend mit den Höchstständen im Oktober letzten Jahres ein sog. „Bärenmarkt“ an den Aktienmärkten gebildet hat. Wir haben damals hingewiesen, dass die Wahrscheinlichkeit einer Rezession gestiegen ist. Das die FED ihren angekündigten Pfad der graduellen Zinserhöhungen fortsetzt hat im Dezember überraschend zu einem weiteren Ausverkauf bei Aktien geführt. Die Einschätzung der FED für das Jahr 2019 ist aber doch vorsichtiger geworden. Das Risiko für weitere Kursrückgänge ist trotz des zweistelligen Gewinnwachstums im Jahr 2018 weiter hoch. Die Gewinnrevisionen für das Jahr 2019 sind aber speziell für die Wachstumsmärkte („Emerging Markets“) und auch für europäische Aktien deutlich negativ. Wir erwarten, dass sich die volkswirtschaftlichen Daten in den kommenden Monaten weiter abschwächen werden. Besonderes Augenmerk werden die US-BIP-Zahlen sowie die Unternehmensergebnisse für das erste Quartal 2019 hervorrufen. Diese Daten werden zeigen wie stark die Wirtschaft und die Unternehmen nach den Steuersenkungen im Jahr 2018 wirklich sind. Aber nicht nur die US-Daten werden von Interesse sein, sondern auch die Daten aus China und Deutschland werden im Fokus der Anleger stehen. Beide Volkswirtschaften haben bereits deutliche Zeichen einer Abschwächung der Exporttätigkeit zu verkräften. Deutschland galt zuletzt wie kein anderes Land als stabilisierender Anker in der Eurozone. Auch ein ungeordneter Austritt Großbritanniens aus der EU („hard Brexit“) könnte zu weiteren Spannungen und Verwerfungen in Europa führen. Die Markterwartungen für weitere Zinserhöhungen durch die Fed sind verfliegen, obwohl die Fed im Jahr 2019 drei weitere Anstiege ankündigt. Angesichts der Erwartung, dass sich das Wirtschaftswachstum abschwächt, ist möglicherweise sogar eine weltweite Rezession zu verzeichnen (die US-Zinsstrukturkurve kehrte im Dezember um unter 2-Jahres-Renditen (führender Rezessionsindikator) und die Turbulenzen an den Aktienmärkten scheinen drei Zinserhöhungen der Fed unwahrscheinlich. Die EZB bestätigte ihre Schlussfolgerung zum Kauf von Anleihen im Rahmen der quantitativen Lockerung und wies darauf hin, dass 2019 ein leichter Anstieg der Zinssätze wahrscheinlich ist. Es bleibt jedoch abzuwarten, ob die EZB handelt, wenn das BIP-Wachstum und die Inflation weiter nachlassen. Vor diesem Hintergrund dürften die Renditen deutscher, US-amerikanischer und japanischer Staatsanleihen nicht signifikant ansteigen. Die wichtigsten Währungen dürften mehr oder weniger stabil bleiben, wobei der Euro gegenüber dem US-Dollar am wahrscheinlichsten zulegen könnte, da sich die Zinserwartungen ändern und der US-Dollar gg. dem Euro überbewertet ist. Der Yen sollte dagegen generell gegenüber dem Euro zulegen, da er nach wie vor eine der am meisten unterbewerteten Hauptwährungen ist. Rohstoffe hatten ein bewegtes Jahr, zumal das Risiko einer globalen Rezession im vierten Quartal 2018 gestiegen war. Die Rohstoffpreise gaben im Allgemeinen nach, wobei Rohöl an der Spitze lag. Von allen wichtigen Rohstoffen konnte sich nur Gold im Jahr 2018 relativ gut behaupten. Bis sich die Abschwächung der globalen Konjunktur abzeichnet, erwarten Sie ähnliche Preisbewegungen von Rohstoffen.

Diese Unterlage (Werbemitteilung) dient ausschließlich zu Ihrer Information und unterliegt daher nicht den Vorschriften des Wertpapieraufsichtsgesetzes, die für die Verbreitung von Finanzanalysen vorgesehen sind. Der Inhalt der Unterlage stellt keine Handlungsempfehlung und keine Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten oder einen steuerlichen oder rechtlichen Rat dar. Eine Investitionsentscheidung bezüglich aller Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines Beratungsgesprächs und nicht auf Basis dieses Dokuments erfolgen. Obwohl wir der Meinung sind, dass die für diese Mitteilung herangezogenen Quellen verlässlich sind, übernehmen wir jedoch keine Haftung oder Garantie für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Aktualität der hier wiedergegebenen Informationen. Alle Informationen in diesem Dokument können ohne weitere Benachrichtigung geändert werden. Eventuell enthaltene Angaben zur Performance beruhen auf historischen Daten und lassen keine Prognosen für zukünftige Erträge zu. Auch eventuell enthaltene Simulationsrechnungen liegen historische Daten zu Grunde, sie beruhen auch nicht auf tatsächlichen Transaktionen, sodass Ihnen nur eine begrenzte Aussagekraft zukommt. Die angeführten Wertentwicklungen können sich verringern, sofern Kosten wie Provisionen, Gebühren, Steuern und sonstige Entgelte anfallen. Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen. Alle angeführten Beispiele und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht individuelle Bedürfnisse hinsichtlich Ertrag, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft.