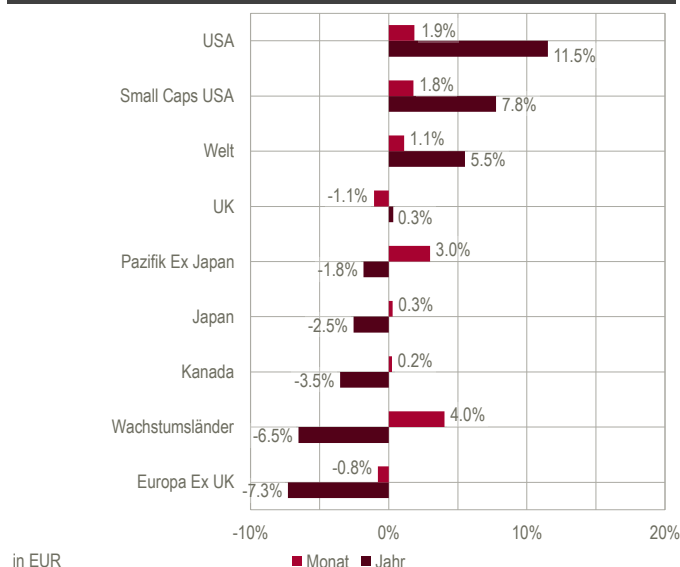
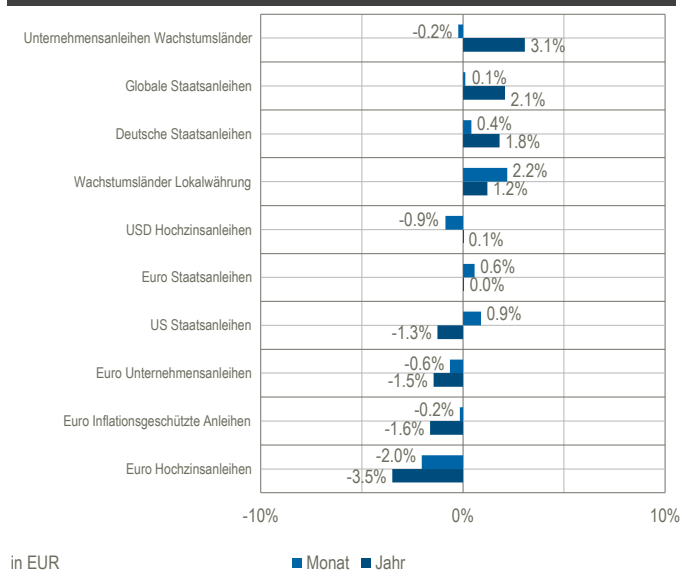


Aktien



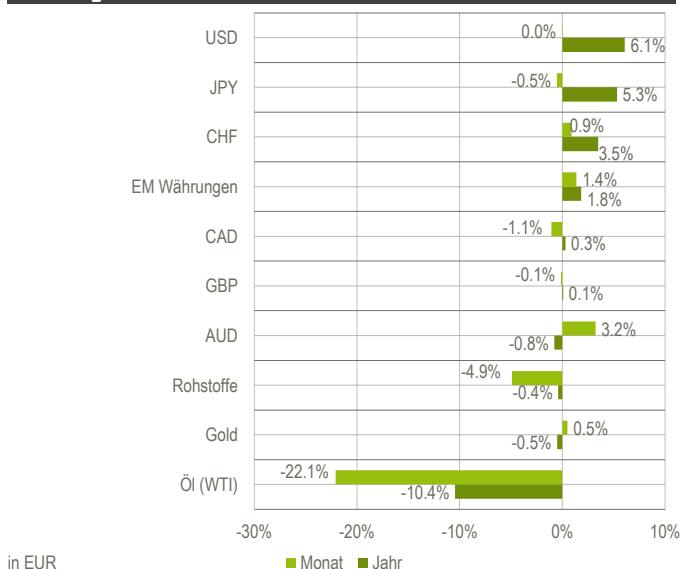
in EUR

Anleihen



in EUR

Währungen & Rohstoffe



in EUR

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.

Rückblick

Das BIP-Wachstum der Eurozone hat sich im 3. Quartal mit 0,2% weiter abgebremst. In Deutschland fiel sogar das Wachstum um 0,2%. Die Rohöl Notierungen gingen teilweise dramatisch zurück, sodass der monatliche Preisrückgang der stärkste seit 2008 war. Auch in den USA reduzierte sich die annualisierte Wachstumsrate im 3. Quartal auf 3,5% von zuvor 4,2%. Politische Risikofaktoren und steigende Leitzinsen in den USA drücken die Stimmung in der Wirtschaft und an den Märkten. In diesem Umfeld gingen die Renditen in Deutschland im Monat von 0,385% auf 0,313% und in den USA von 3,14% auf 2,99%. Italienische Staatsanleihen waren wieder nachgefragt und konnten den Renditeabstand zu Deutschland auf 2,9% leicht reduzieren. Nach den deutlichen Verlusten im Oktober konnte der Weltaktienindex in Euro gerechnet im November 1,2% wieder gut machen.

Ausblick

Wir gehen immer noch davon aus, dass Anfang Oktober, als die globalen Aktienmärkte ihren Höhepunkt erreichten und die Rezessionswahrscheinlichkeit anstieg, ein Bärenmarkt begann. Seitdem gibt es Indikatoren und Anzeichen, die diese Schwäche bestätigen. Die Fed hat eine Verlangsamung ihrer restriktiven Geldpolitik angekündigt, wobei die Erhöhung im Dezember fast sicher ist, aber der Fahrplan für weitere Zinsschritte im Jahr 2019 ist weniger klar. Die Gewinnwachstumsraten für US-Unternehmen werden auch im 4. Quartal 2018 hoch bleiben. Der eigentliche Test wird jedoch bei der Veröffentlichung der Gewinne des 1. Quartals 2019 stehen - der erste Vergleich der Erträge nach der Steuersenkung. Italien bleibt ein ungelöstes Problem. Ein harter Brexit scheint zunehmend wahrscheinlicher zu werden, mit wirtschaftlichen Auswirkungen, die sicherlich negativ sein werden, deren Ausmaß jedoch schwer vorherzusagen ist. Chinas Konjunkturabkühlung stellt Herausforderungen für die Kapitalmärkte, aber auch für die Rohstoffmärkte dar.

Eine weitere Schwäche der Aktien- und Rohstoffmärkte sollte nicht überraschen. In diesem Umfeld ist nicht mit steigenden Renditen in den USA, Deutschland und Japan zu rechnen. Es ist zu erwarten, dass der Druck auf die Währungen der Schwellenländer abnimmt, da diese einerseits unterbewertet sind und andererseits ein Ende des Zinserhöhungszyklus der Fed in Sicht ist. Die Wechselkurse der wichtigsten Währungen sollten sich nicht zu stark bewegen.