

## Marktkommentar für das 2. Quartal 2019

### *End of „May“ is in the beginning of June*

Wo soll ich dieses Mal anfangen? Es gab mehr als genügend Themen und Ereignisse, über die ich hier hätte schreiben können. An einige erinnert man sich kaum noch. Der „Ibiza-Skandal“ in Österreich frei nach dem Sommerhit „We are going to Ibiza“, die Zuspitzung im Irankonflikt mit zwei brennenden Öltankern in der Straße von Hormus oder den „Brexit“, an den sich sowieso keiner mehr erinnern will ...

Aber dennoch beginnen wir mit dem letzteren, dem Brexit bzw. den Personalien um diesen, denn Neues gibt es ja kaum. Theresa May hatte am 24. Mai mit den Worten „... für das Land, das ich lieb“ unter Tränen Ihren Rücktritt zum 7. Juni bekannt gegeben. Der Hardliner und Ex-Außenminister Boris Johnson sowie der amtierende Außenminister Jeremy Hunt stehen sich nun in einer Stichwahl um den Parteivorsitz und das Amt des Premierministers gegenüber. Bis Ende Juli können rund 160.000 Parteimitglieder abstimmen. Die Wahl Johnsons könnte dazu führen, dass es Ende Oktober zu einem „No deal“ kommt, also einem ungeordneten Austritt ohne Vertrag.

Ach so – und durch die Verschiebung des Brexit durften die Briten auch im Mai während der Europawahl vom 23. bis 26. Mai wählen. Welch absurde Konstellation! Man wählt für eine Institution, die man verlassen will bzw. muss. Aber das Ergebnis der Wahl zeigt, dass viele Briten immer noch aus der EU austreten wollen – frei nach Asterix „die spinnen, die Briten“. Die Brexit-Partei von Nigel Farage erreichte knapp 32% der Stimmen. Die Tories

von noch Noch-Premier Theresa May kamen auf 9%! Labour erreichte immerhin noch 14%.

Aber nicht nur In England rieben sich einige verduzt die Augen. In Deutschland war die Wahl für die Parteien der GroKo eine Katastrophe. Bei einer hohen Wahlbeteiligung von 61% (+13%) kam die CDU nur auf 22,6% (mit der CSU auf 28,9%), die SPD gar nur auf 15,8% und erhielt weniger Stimmen als der eigentliche Wahlsieger, die Grünen, die 20,5% erhielten.

Der Youtuber #Rezo und die Klimadiskussion rund um #FridaysForFuture haben der CDU massiv geschadet. Die beiden ehemaligen Volksparteien erreichen nicht mehr ihre Stammwähler und vor allem nicht die Jugend, die in Scharen zu den Grünen abgewandert sind. Die AfD konnte zwar zulegen, aber nicht so stark wie befürchtet – aber 11% sind immer noch 11% zu viel.

Wenige Tage nach der Wahl trat die SPD-Vorsitzende Andrea Nahles zurück und hinterlässt ein Führungsvakuum. Aber auch Annegret Kramp-Karrenbauer geht aus der Wahl deutlich geschwächt heraus. Ob sie oder Friedrich Merz KanzlerkandidatIn wird, ist aus meiner Sicht noch nicht endgültig entschieden.

Aus Sicht der CDU/CSU & SPD war das Ergebnis schlimm genug, was aber in den letzten Tagen und Wochen in Brüssel und Straßburg folgte, ist eine Verhöhnung der Wähler und wird Konsequenzen haben. Keiner der ursprünglich zur „Wahl stehenden“ Spitzenpolitikern wie z.B. der deutsche Spitzenkandidat Weber bekommt einen der vier Top-Positionen. In Hinterzimmersitzungen wurden plötzlich auf Initiative von Angela Merkel u.a. Noch-Verteidigungsministerin Ursula von der Leyen und IWF-Chefin Christine Lagarde aus dem Hut gezaubert - von der Leyen als Juncker-Nachfolgerin und Lagarde

als neue EZB-Chefin in Frankfurt.<sup>1</sup> Bundesbankpräsident Jens Weidmann kann man also als Bauernopfer bezeichnen.

Wo wir auch schon beim nächsten Thema wären – die EZB. Diese wird die Zinsen in Europa – wenn überhaupt – nicht vor der zweiten Jahreshälfte 2020 erhöhen. Sollte sich der Ausblick nicht verbessern und die Inflation im Euroraum nicht anziehen, werde eine zusätzliche Lockerung der Geldpolitik erforderlich sein, sagte EZB-Präsident Mario Draghi bei der Notenbankkonferenz der EZB im portugiesischen Sintra. Wie dies geschehen soll, bleibt offen. Der Zins ist bereits bei 0% bzw. für Bankeinlagen negativ. Also wird man wieder zu unkonventionellen Mitteln á la Anleiheankäufe oder ähnliches greifen müssen. Christine Lagarde wird ein schweres Erbe antreten ohne den Handlungsspielraum, den eine amerikanische FED hat.

Die Aussagen Draghis lösten deutliche Bewegungen an den Finanzmärkten aus und rief US-Präsident Donald Trump auf den Plan. Trump twitterte und beschwerte sich über den schwachen Euro und den gestiegenen Dax und bezeichnete das Verhalten als unfair.

Aber Trump verschont auch die eigene US-Notenbank FED und deren Präsident Jerome Powell nicht. Er forderte immer wieder Zinssenkungen und dachte sogar laut über die Absetzung von Powell nach. Dieser konterte die Attacken bisher noch sehr geschickt.

Bis jetzt konnte die US-Notenbank den Forderungen von Trump widerstehen, doch im Juli wird eine Zinssenkung immer wahrscheinlicher. Es wäre die erste seit der Finanzkrise in 2008 und mehreren Anhebungen bis auf 2,5 bis 3 % in der folgenden Erholung. Denn die US-Wirtschaft kühlt sich

zusehends ab und der US-Arbeitsmarkt zeigt erste Ermüdungsanzeichen. Im Mai wurden lediglich 75.000 neue Stellen geschaffen. Die Juni-Daten kommen erst in den nächsten Tagen und zeigen, ob es ein Trend werden könnte.

An der sich abschwächenden US-Konjunktur hat zwar u.a. auch der anhaltende Handelsstreit zwischen den USA und China Schuld, man darf aber nicht vergessen, dass wir uns in der Spätphase eines sehr langen Aufschwungs befinden und eine „Rezession“ normal wäre.

Aber immerhin haben sich Trump und Xi nach den kürzlich gescheiterten Verhandlungen und der Einführung von weiteren Zöllen in Osaka am Rande des G20-Gipfels auf einen Waffenstillstand geeinigt. Die „neverending story“ geht also weiter - vermutlich bis zu den US-Wahlen in 2020.

Kommen wir noch einmal zurück nach Europa – zu unserem Sorgenkind Italien. Hier haben wir uns inzwischen an die Provokationen der Regierung gewöhnt. Neuester Coup von Vizeminister Salvini ist die Prüfung der Einführung von sogenannte Mini-Bots (als Parallelwährung zum Euro). „Bot“ ist die Abkürzung von „Buono ordinario del Tesoro“ und steht für Staatstitel mit einer Laufzeit von höchstens einem Jahr. „Mini-Bot“ wären solche Staatstitel mit kleiner Stückelung wie 50 oder 100 Euro, die im Falle eines Austritts Italiens aus der EU als Ersatzwährung fungieren könnten. Die Wahrscheinlichkeit ist zwar gering, zeigt aber dennoch, was man von Europa und der EU hält. Davon abgesehen hält Italien den unrühmlichen Titel des Europameisters im Schuldenmachen. Diese liegen inzwischen bei 2,373 Billionen Euro.

Zum Ende noch ein Lichtblick. Der Wahlausgang in Istanbul ist ein Sieg für die Demokratie. Warten wir die weitere

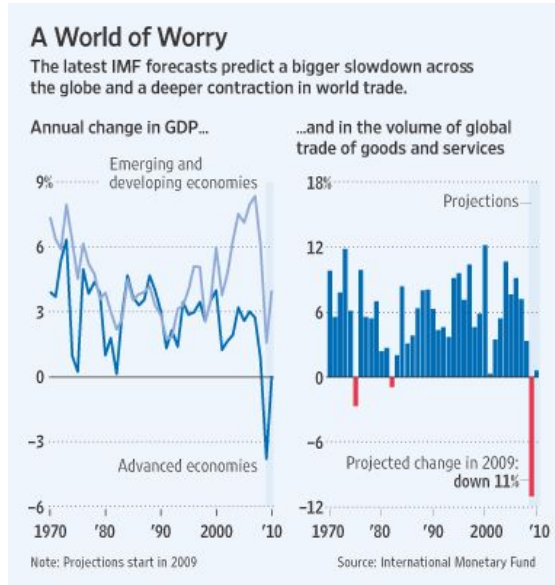
---

<sup>1</sup> Das hatte ich schon im Kommentar für Q3 im Oktober 2018 „gemutmaß“

Entwicklung in der für uns und Europa so wichtigen Türkei ab.

**Fazit:**

allerdings formal nicht um eine Kryptowährung, da den gängigen Definitionen einer Kryptowährung in einigen Punkten widersprochen wird.<sup>2</sup>



**A World of Worry?!** Machen wir uns zu recht zu viele Gedanken? An der Börse wird es (noch) ignoriert. Dennoch stellen wir uns die Frage, wie es z.B. mit Europa weitergeht. Die teilweise Ignorierung des Wählerwillens mit der Nominierung von Ursula von der Leyen stärkt nicht das Vertrauen in die europäischen Institutionen, sondern die „Ränder“. Für diese ist es Wasser auf die Mühlen. Eigentlich brauchen wir ein starkes und vereintes Europa, um gegen die USA und China/Asien in Zukunft zu bestehen. Dies bestärkt uns leider in der Untergewichtung von Europa in der Vermögensallokation.

Die aufgezählten Risiken sind wohl ein Grund, warum zumindest einige Marktteilnehmer in den letzten Wochen sowohl Gold als auch den Bitcoin deutlich haben steigen lassen.

Bei Bitcoin haben wir sogar einen Anstieg von rund 3.000 US-Dollar auf fast 14.000 US-Dollar gesehen. Eventuell hat die Ankündigung von Facebook, mit Libra eine eigene Digitalwährung einzuführen, Bitcoin noch einmal Rückenwind gegeben. Bei Libra handelt es sich

<sup>2</sup> [https://de.wikipedia.org/wiki/Libra\\_\(Internetwahrung\)](https://de.wikipedia.org/wiki/Libra_(Internetwahrung))

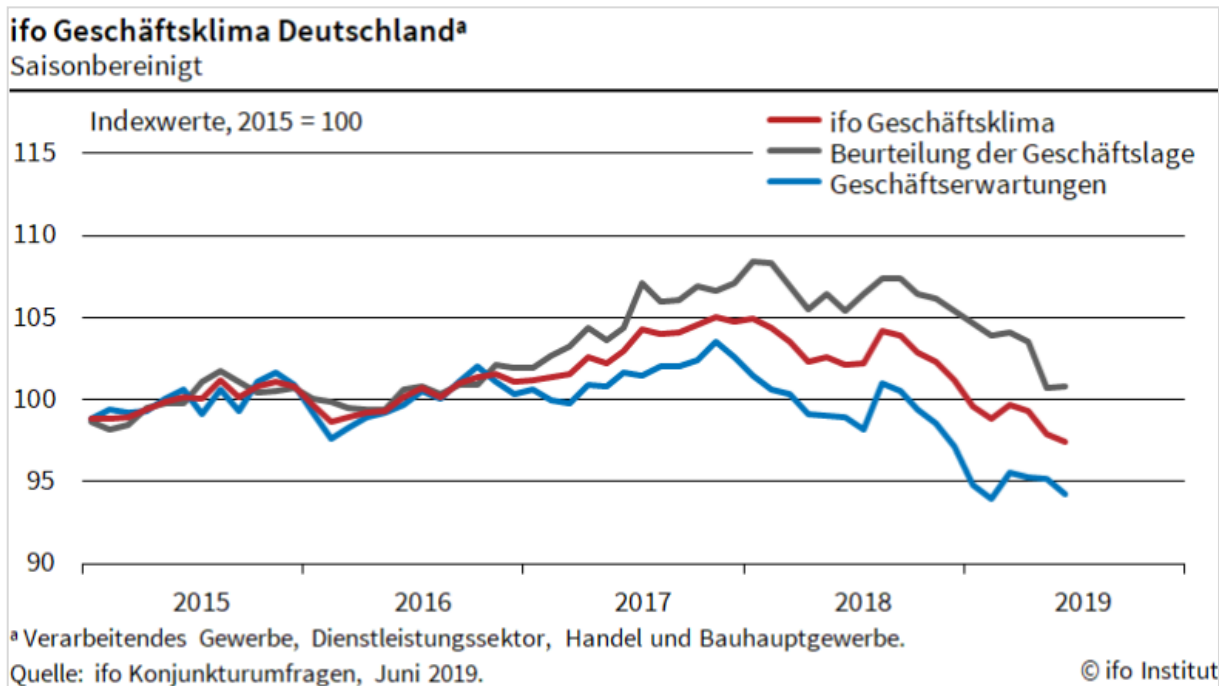
Konjunktur / Wirtschaftspolitik

**Deutschland<sup>3</sup> – ifo Geschäftsklimaindex sinkt**

„Die Stimmung in den deutschen Chefetagen hat sich weiter abgekühlt. Der ifo Geschäftsklimaindex ist im Juni von 97,9 auf 97,4 Punkte gefallen. Das ist der niedrigste Wert seit November 2014. Die Unternehmen blickten zunehmend pessimistisch auf die kommenden

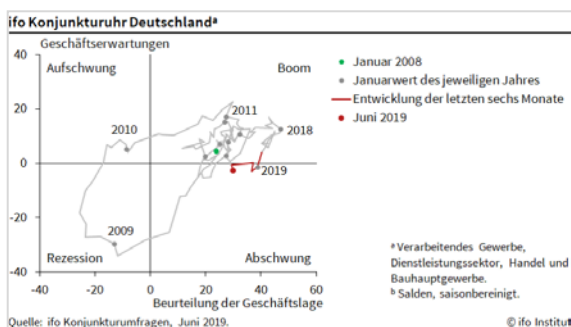
langfristigen Mittelwert, sinkt nun aber seit mehr als einem Jahr. Der Lichtblick bei den Erwartungen aus dem Vormonat ist verschwunden. Der Pessimismus unter den Industriefirmen nahm wieder zu. Dies ist vor allem einem sinkenden Auftragsbestand geschuldet.

Im *Dienstleistungssektor* hat sich das Geschäftsklima verschlechtert. Dies war auf



Monate. Ihre aktuelle Lage schätzten sie hingegen minimal besser ein. Die deutsche Konjunktur flaut weiter ab.

merklich weniger optimistische Erwartungen zurückzuführen. Ihre aktuelle Lage beurteilten die Dienstleister hingegen wieder besser.



Im *Verarbeitenden* Gewerbe war der Geschäftsklimaindikator erneut rückläufig. Der Lageindex liegt zwar immer noch über seinem

Im *Handel* ist der Index gestiegen. Die Unternehmen waren mit ihrer aktuellen Lage zufriedener. Zudem blickten sie zuversichtlicher auf die kommenden Monate. Während im Großhandel vor allem der Erwartungsindex stieg, war es im Einzelhandel der Lageindikator.

Im *Bauhauptgewerbe* ist der Geschäftsklimaindex gefallen, bleibt aber auf hohem Niveau. Die Baufirmen schätzten ihre aktuelle Lage schlechter ein. Auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate gaben nach.“, so Clemens Fuest, Präsident des ifo Instituts.

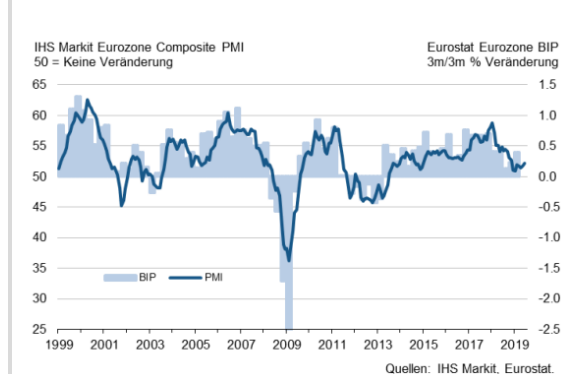
<sup>3</sup> <http://ieconomics.com/germany>

Die Eurozone verzeichnete im zweiten Quartal allerdings ein leichtes Wirtschaftswachstum. Dies zeigt der finale **IHS Markit Eurozone Composite<sup>4</sup>** Index (PMI®), der gegenüber März von 51,6 Punkte auf 52,2 Punkte stieg. Die derzeitigen PMIs signalisieren für das 2. Quartal 2019 ein BIP-Wachstum von 0,2 %. Die Geschäftsaussichten sind aber binnen Jahresfrist auf den tiefsten Wert seit über viereinhalb Jahren abgesackt und zeigen, dass das Geschäftsklima angesichts von Handelskonflikten, gestiegener geopolitischer Spannungen und der weltweiten Konjunkturabkühlung weiter ziemlich düster ist.

Der „gute“ Wert von 52,2 Punkten kaschiert auch im letzten Quartal die Kluft zwischen Industrie- und Servicesektor. Während die Dienstleister das stärkste Geschäftswachstum seit acht Monaten vermeldeten, ging die Industrieproduktion erneut zurück. Der **Servicesektor PMI** stieg mit 53,6 Punkten auf den höchsten Wert seit Oktober 2018, während der **Produktionssektor PMI** bei 47,6 Punkten verharrt – der fünfte Monat unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten.

#### Rangliste Composite Output Index Juni:

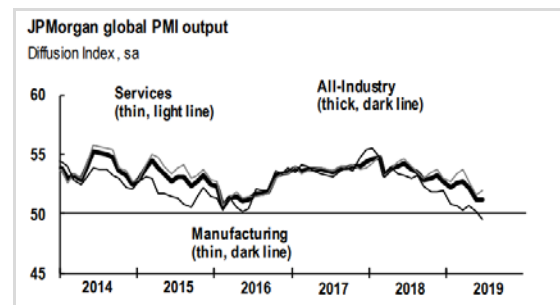
Irland	54,4	4-Monatshoch
Frankreich	52,7 (Flash: 52,9)	7-Monatshoch
Deutschland	52,6 (Flash: 52,6)	unverändert
Spanien	52,1	unverändert
Italien	50,1	3-Monatshoch



Auf Länderebene blieb **Irland** dank des starken Wachstums des dortigen Sektors Spitzenreiter. **Frankreichs** Wirtschaft expandierte so stark wie zuletzt vor sieben Monaten, hier vermeldeten sowohl die Industrie als auch der Sektorsolide Steigerungsraten.

In **Deutschland** und **Spanien** blieb die Wachstumsrate konstant. **Italien** war trotz leichter Belebung abermals Schlusslicht.

Das globale Wachstum verharrt im 2. Quartal auf niedrigem Niveau. Der **JP Morgan Global Composite Output Index** ist im Juni auf 51,2 Punkte gefallen. Im März lag der Wert noch bei 52,8 Punkten. Dennoch ist es der 81. Monat oberhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten.



#### Global Composite PMI™

50 = no change on prior month.

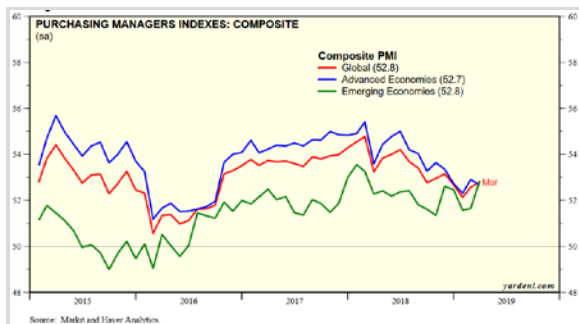
Index	May	Jun.	+/-	Summary
Output	51.2	51.2	=	Expanding, same rate
New Orders	51.3	51.6	+	Expanding, faster rate
New Export Orders	49.3	49.1	-	Falling, faster rate
Employment	51.6	51.3	-	Rising, slower rate
Input Prices	53.9	53.7	-	Rising, slower rate
Output Charges	51.1	51.6	+	Rising, faster rate
Backlogs	49.3	50.0	+	Unchanged, from falling
Future Output	59.8	59.4	-	Positive, lesser extent

Auch auf globaler Ebene klafft eine Lücke zwischen Dienstleistung und Industrie. Der **Manufacturing PMI** lag im Juni mit 49,4 Punkten erstmals seit Oktober 2012 unter der Wachstumsschwelle, während der Wert für den **Dienstleistungssektor** zwar auch auf 51,9 Punkte gefallen ist, aber dennoch über 50 Punkten liegt.

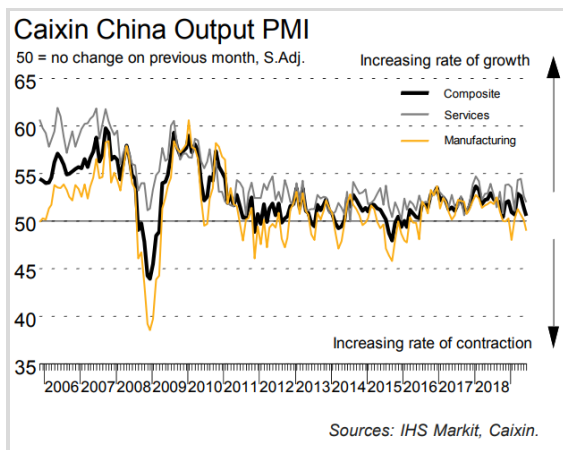
<sup>4</sup> <https://www.markiteconomics.com/Public/Release/PressReleases?language=de>

Die deutlichen Unterschiede in der Entwicklung der PMIs zwischen den entwickelten, westlichen Ländern (DM) und den Schwellenländern (EM) bestehen seit einigen Monaten nicht mehr. Die Weltwirtschaft bewegt sich – vermutlich als Folge des Handelsstreits zwischen den USA und China bzw. Europa – relativ synchron. Die Schwellenmärkte liegen mit 50,9 Punkten um 0,4 Punkte unter den entwickelten Ländern.

Unglück unmöglich machen. Hier spielen die Notenbanken DIE entscheidende Rolle.



Dies liegt unter anderem an China. Der Caixin China Composite PMI ging auf 50,6 Punkte im Juni zurück.



Auch wenn das Wort „Rezession“ derzeit in aller Munde ist – noch gibt es sie nicht in der Breite.

Hoffentlich kommt es nicht zur selbst-erfüllenden Prophezeiung sondern zu einer **selbsterstörenden Prophezeiung**. Die Vorhersage eines „Unglücks“ führt dazu, dass Maßnahmen eingeleitet werden, die dieses



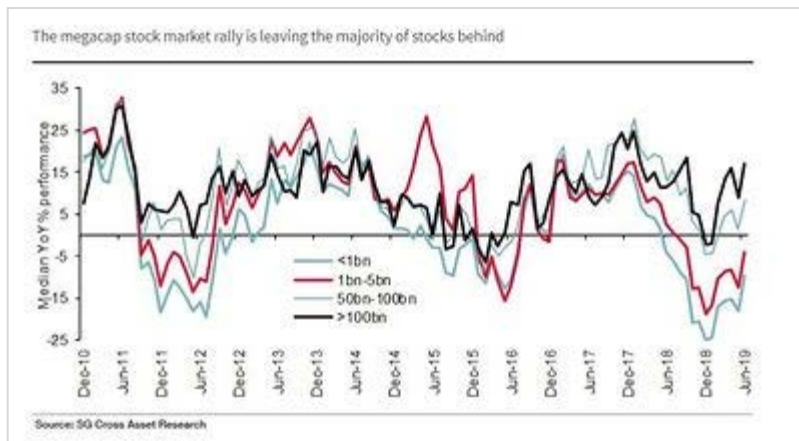
## Tabelle mit ausgewählten Performancezahlen per 30. Juni 2019

	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.01.2019	28.02.2019	31.03.2019	30.04.2019	31.05.2019	30.06.2019	Perf. Monat	2. Quartal	Perf. YTD
DAX	7612,39	9552,16	9805,55	10743,01	11481,06	12917,64	10558,96	11173,10	11515,64	11526,04	12344,08	11726,84	12398,80	5,73%	7,57%	17,42%
MDAX	11914,37	16574,45	16934,85	20774,62	22188,94	26200,77	21588,09	23674,52	24385,72	24722,02	26044,37	24776,52	25619,57	3,40%	3,63%	18,67%
EuroStoxx50	2627,30	3109,00	3146,43	3267,52	3290,52	3503,96	3001,24	3167,09	3298,26	3351,71	3514,62	3280,43	3473,69	5,89%	3,64%	15,74%
S&P 500	1426,19	1848,36	2058,90	2043,94	2238,83	2673,61	2506,86	2704,10	2784,49	2834,40	2945,83	2752,06	2941,76	6,89%	3,79%	17,35%
Nasdaq 100	2660,93	3592,00	4236,28	4593,27	4863,62	6396,42	6635,28	6906,84	7097,53	7378,77	7781,46	7127,96	7671,08	7,62%	3,96%	15,61%
Russell 2000	849,35	1163,64	1204,70	1135,89	1357,13	1535,51	1348,56	1499,42	1575,55	1539,74	1591,21	1465,49	1566,57	6,90%	1,74%	16,17%
MSCI World \$	1338,50	1661,07	1709,67	1662,79	1751,22	2103,45	1883,90	2028,49	2085,85	2107,74	2178,67	2046,25	2178,35	6,46%	3,35%	15,63%
BRIC	297,29	278,43	262,04	220,96	241,87	335,58	283,76	311,60	314,97	322,76	327,94	301,70	318,73	5,65%	-1,25%	12,32%
MSCI EM \$	1055,20	1002,69	956,31	794,14	862,28	1158,45	965,67	1049,93	1050,95	1058,13	1079,24	998,00	1054,86	5,70%	-0,31%	9,24%
MSCI FM \$	489,91	594,55	611,80	505,82	499,36	637,60	516,09	540,63	544,80	548,19	542,19	550,03	559,50	1,72%	2,06%	8,41%
Shanghai A Shares	2338,32	2199,06	3308,39	3704,29	3249,59	3463,48	2611,38	2706,59	3080,11	3237,20	3224,02	3036,03	3119,99	2,77%	-3,62%	19,48%
Nikkei 225	10395,18	16291,31	17450,77	19033,71	19114,37	22764,94	20014,77	20773,49	21385,16	21205,81	22258,73	20601,19	21275,92	3,28%	0,33%	6,30%
REX Performance	442,69	440,54	471,82	474,24	485,31	480,68	487,68	488,86	488,60	492,53	490,85	496,03	497,76	0,35%	1,06%	2,07%
EUR/USD	1,3196	1,3752	1,2098	1,0866	1,0525	1,1998	1,1467	1,1445	1,1373	1,1218	1,1215	1,1169	1,1370	1,80%	1,35%	-0,85%
USD/JPY	85,9457	105,3010	119,6885	120,2020	116,8880	112,6830	109,6430	108,9115	111,4660	110,8670	111,4300	108,3025	107,9265	-0,35%	-2,65%	-1,57%
USD/CNY	6,2316	6,0548	6,2056	6,4930	6,9448	6,5040	6,8695	6,7039	6,6900	6,7116	6,7349	6,9025	6,8666	-0,52%	2,31%	-0,04%
EUR/JPY	114,50	144,71	144,80	130,61	123,05	135,22	125,71	124,65	126,7730	124,3650	125,0265	120,9590	122,6935	1,43%	-1,34%	-2,40%
EUR/CHF	1,2081	1,2270	1,2029	1,0885	1,0719	1,1691	1,1254	1,1383	1,1354	1,1165	1,1432	1,1179	1,1098	-0,73%	-0,60%	-1,39%
Gold	1675,80	1205,70	1183,96	1061,11	1150,70	1302,67	1282,39	1321,49	1313,23	1292,22	1283,54	1305,78	1410,38	8,01%	9,14%	9,98%
Silber	30,31	19,45	15,67	13,83	15,88	16,90	15,48	16,07	15,62	15,14	14,96	14,58	15,32	5,04%	1,21%	-1,05%
Öl (Brent)	109,47	110,90	57,55	37,60	56,75	66,62	54,15	61,22	66,28	67,55	71,66	61,76	64,55	4,52%	-4,44%	19,21%
Öl (WTI)	93,17	98,49	53,55	37,21	53,67	60,25	45,67	54,00	57,25	60,22	63,44	53,40	58,21	9,01%	-3,34%	27,46%
VDAX	16,05	13,16	19,48	21,14	17,85	14,15	23,39	17,02	15,62	15,69	14,13	18,00	14,68	-18,47%	-6,44%	-37,24%

EM = Emerging Markets, FM = Frontier Markets

## Das 1. Halbjahr 2019 ist vorbei – und alle warten auf die Rezession in den USA

Schaut man sich die Wertentwicklung des ersten Halbjahres an, so sind bei vielen Investoren die Verluste des letzten Jahres bereits vergessen. Trotz der Freude über die Kursgewinne machen sich aber viele Anleger Gedanken ob der Nachhaltigkeit der Kursanstiege – vor allem in den USA. Denn dort treiben fast ausschließlich die großen „Megacap“ Aktien – 77 in der Summe – die Indizes, während kleine deutlich hinterherhinken. Die kleineren Aktien scheinen die Folgen des Handelsstreits und die Angst vor einer Abkühlung der Wirtschaft stärker zu spüren.



Denn es grassiert schon seit einiger Zeit die Angst vor einer Rezession. Es gibt auch schon viele Indikatoren, die dies nahelegen. So haben mit hoher Wahrscheinlichkeit die Unternehmensgewinne vorerst ihren Zenit überschritten. Auch die teils inverse Zinsstruktur (kurzfristige Zinsen liegen oberhalb der langfristigen 10-jährigen

Zinsen) könnte ein Hinweis sein. Nach einer sehr langen Zeit der wirtschaftlichen Expansion ist eine „Rezession“ eigentlich normal, aber Investoren fürchten die Kursverluste, die in der Regel bei Aktien- oder anderen risikobehafteten Anlagen auftreten können.

In der Folge haben einige institutionelle Investoren in den USA bereits Aktien verkauft. Das zeigen z.B. Daten, die Bank of America Anfang Juni bei Fondsmanagern in den USA erhoben haben. Die Stimmung bei diesen Investoren ist so schlecht wie seit der Finanzkrise in 2008 nicht mehr. Aktien wurden reduziert und Anleihen und Cash im Gegenzug aufgebaut.

Aber warum fallen die Kurse der großen Aktien (noch) nicht? Es gibt zwei Gründe. Erstens die US Notenbank FED, die bereits signalisiert hat, eine Kehrtwende in ihrer Geldpolitik zu machen und die Zinsen u.U. schon im Juli zu senken. Und dann wäre da noch der US-Präsident Donald Trump. Er ist

der Elefant im Raum. Er kann sich eine Rezession vor der in 2020 anstehenden Präsidentschaftswahl nicht leisten. Daher wird er mit der Wirtschaft und vor allem China spielen und den Handelsstreit als Druck- und Wahlkampfmittel nutzen.

Wie geht es also in der zweiten Jahreshälfte weiter? Haben die befragten US-Fondsmanager recht und es kommt zu einer Korrektur von 20 % und mehr oder müssen diese eines Tages ihre Liquidität wieder reinvestieren und treiben die Kurse weiter nach oben?

Eine schwierige Frage – wie immer wenn man in die Zukunft blicken muss. Die Argumente für einen Verkauf sind nicht von der Hand zu weisen. Es sind unverändert sehr viele politische Themen, die für Volatilität sorgen können. Das Top-Thema Handelsstreit zwischen den USA und China, der Brexit, die Iran-Krise, das Geschacher um die Posten in der EU, der Übergang an der EZB-Spitze von Mario Draghi auf Christine Lagarde, das italienische Schulden-Problem, .... Und nicht zu vergessen die Landtagswahlen in Deutschland, die den Zündstoff haben, die Koalition zu sprengen. Jedes einzelne Ereignis ist für eine deutliche Korrektur an den Märkten gut. Ob und wann sie kommt, weiß keiner. Darauf zu setzen ist Lotterie und geklingelt wird an der Börse nicht.

**Fazit:** Die einzige Lösung aus unserer Sicht ist eine „richtige Diversifikation“ über und innerhalb von Assetklassen. Sichere Anlagen gibt es kaum noch. Ein noch nie dagewesener Anteil von (Staats-) Anleihen befindet sich inzwischen im negativen Bereich (siehe Grafik unten) und sind keine echte Alternative. Warum soll man eine 10-jährige Bundesanleihe für eine Rendite von -0,40 % kaufen? Sogar griechische Anleihen rentieren nach 15 % in der Krise in 2015 inzwischen bei nur noch knapp über 2 %!

In diesem Sinne wünsche ich Ihnen eine schöne und sonnige Sommerzeit. Hoffen wir ohne Hitzerekorde und Turbulenzen an den Börsen!

Es grüßt Sie aufs allerherzlichste,



Frank Huttel

Marburg, den 7. Juli 2019



## Markteinschätzung

### Taktik

#### Taktik / kurz- bis mittelfristig

	--	-	0	+	++
<b>Aktien</b>					
Deutschland			ab		
Europa			ab		
USA			ab		
Japan				auf	
China				auf	auf
Emerging Markets				auf	auf
<b>Renten</b>					
Staatsanleihen G7		ab		auf	
Staatsanleihen EM				auf	
Inflationsanleihen			ab		
Unternehmensanleihen		ab			
High Yield Anleihen		ab			
Globale Wandelanleihen				auf	
<b>Währungen</b>					
EUR/USD			ab		
USD/JPY				auf	
CNY/USD				auf	
<b>Rohstoffe/Metalle</b>					
Gold				auf	
Goldminen				auf	
Silber				auf	
Öl (Brent)				auf	
GSCI				auf	

### Strategie

#### Strategie / langfristig

	--	-	0	+	++
<b>Aktien</b>					
Deutschland			ab		
Europa			ab		
USA			ab		
Japan					auf
China					auf
Emerging Markets					auf
<b>Renten</b>					
Staatsanleihen G7	ab			auf	
Staatsanleihen EM				auf	
Inflationsanleihen			ab		
Unternehmensanleihen		ab			
High Yield Anleihen		ab			
Globale Wandelanleihen				auf	
<b>Währungen</b>					
EUR/USD			ab		
USD/JPY				auf	
CNY/USD				auf	
<b>Rohstoffe/Metalle</b>					
Gold				auf	
Goldminen					auf
Silber			ab		
Öl (Brent)					
GSCI					auf

ab = Abstufung    auf = Aufstufung

**Chartgalerie (Stand 30.06.2019)**

<p><b>Dax</b></p> <p>Dax mit Versuch eines Ausbruchs.</p>	<p><b>EuroStoxx 50</b></p> <p>Europäische Aktien mit relativer Stärke gegen Dax.</p>	<p><b>Russell 2000 Small Cap Index</b></p> <p>US Small Caps immer noch relativ schwach.</p>
<p><b>China (Shanghai A)</b></p> <p>Korrektur nach starkem Anstieg. Abhängig vom Ausgang des Handelskriegs.</p>	<p><b>Gold</b></p> <p>Ausbruch beim Gold – Nachhaltig?</p>	<p><b>10jährige US-Treasuries</b></p> <p>Fallen US-Zinsen unter 2%?</p>
<p><b>Vix (Volatilität)</b></p> <p>Keine erhöhte Angst trotz Handelskrieg</p>	<p><b>Rohöl</b></p> <p>Leichte Erholung nach dem Rückgang</p>	<p><b>Preis für 1 Tonne CO<sup>2</sup></b></p> <p>Der Klimawandel kommt in der Wirtschaft an.</p>
<p><b>Bitcoin &amp; Co.</b></p> <p>Renaissance bei Bitcoin – auch dank Lybra?</p>	<p><b>Bonds mit negativem Zins</b></p> <p>Immer mehr Anleihen rentieren negativ – Ende absehbar?</p>	<p><b>State Street Investor Confidence Index</b></p> <p>Der Wert ist zwar von 71,3 auf 87,6 gestiegen, liegt aber weiter deutlich unter 100 (neutral). Je höher der Wert, je höher der Risikoappetit der Anleger.</p>

© Copyright FiNet Asset Management AG – Stand: 30. Juni 2019

Dieser Marktkommentar oder Auszüge davon dürfen von Partnern der FiNet Asset Management AG unter Angabe der Quelle verwendet werden. Die Performancedaten wurden aus Quellen entnommen, die wir für zuverlässig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit können wir aber nicht übernehmen.