# Marktkommentar für das 3. Quartal 2019

## *Es ist wie im Kindergarten!*

Beim Schreiben dieses Marktkommentares muss ich an den Kinofilm „Und täglich grüßt das Murmeltier“ aus dem Jahre 1993 mit Bill Murray denken. Die Briten hängen in einer Zeitschleife fest und der Brexit will einfach nicht kommen … Wenn es nicht so ernst wäre, könnte man fast darüber lachen. Die Frage ist nun, ob der Brexit tatsächlich am 31. Oktober kommt oder ob er doch noch kurz vor Toresschluss verschoben wird. In vier Wochen werden wir es sehen.

Nicht minder „kindisch“ geht es im Handelsstreit zwischen den USA und China zu. Auf eine Zollerhebung der einen Seite reagiert die andere ebenfalls mit weiteren Zöllen. Man meint, man wäre im Kindergarten und möchte herausfinden, wer der vermeintlich Stärkere ist. Leider sind die beiden Kontrahenten die wirtschaftlich und militärisch stärksten Staaten dieser Welt und „spielen“ ein gefährliches Spiel. Am Ende müssen sich beide einigen, denn es steht für beide Seiten zu viel auf dem Spiel. Die Bremsspuren in der globalen Wirtschaft sind schon mehr als sichtbar. Aber wie kann eine Einigung aussehen, ohne dass es einen Verlierer gibt? Und selbst eine Einigung wird nicht von Dauer sein. China ist auf dem Weg die Nr. 1 zu werden und die USA können dies nicht verhindern. Wir werden uns also in den nächsten Jahren an diesen Handelsstreit bzw. -krieg gewöhnen müssen. Die Frage ist, ob er weiterhin über Twitter oder anders ausgetragen wird.

Wie zerfahren und uneinig die Weltpolitik ist, zeigen auch die Ergebnisse des G7-Gipfels im französischen Biarritz im August. Auch dort gab es keine Fortschritte bei den obigen Themen Brexit, Handelsstreit oder dem Umgang mit dem Iran. „Immerhin“ hat man die Brandbekämpfung am Amazonas auf die Tagesordnung des G7-Gipfels gesetzt. Die Vernichtung des brasilianischen Regenwaldes widerspricht dem Geist des Handelsabkommens mit den Mercosur-Ländern[1]. Aber leider prallen die Apelle an den brasilianischen Präsidenten Jair Bolsonaro gegen die Brandrodung im Amazonas einzugreifen ab.

Ob das Thema der Brände im Amazonas vor einem Jahr auf die Agenda eines G7-Gipfels genommen worden wäre, ist fraglich. Das Thema „Klima und Klimawandel“ bewegt inzwischen eine ganze Generation. Was am 20. August 2018 mit einem Sitzstreik von Greta Thunberg vor dem schwedischen Reichstag begann, ist inzwischen eine globale Bewegung geworden. Am 20. September, dem Weltkindertag, und den Tagen darauf protestierten über 7,5 Millionen Jugendliche und Erwachsene für das Klima. Großes Medienecho fand die Wutrede von Greta Thunberg vor der UN am 23. September – und die vorherige Reise mit der Hochseejacht „Malizia“ über den Atlantik.

Am gleichen Tag, also dem 20.9., stellte die Große Koalition ihr Klimapaket vor, das bei sehr vielen auf große Kritik gestoßen ist. Ob es zu Nachbesserungen kommen wird, werden die nächsten Wochen zeigen.

Fast schon wieder in Vergessenheit geraten sind die Drohnenangriffe auf zwei saudi-arabische Ölquellen in der Nacht auf den 14. September. In der kleinen Wüstenstadt Abkaik, sechzig Kilometer vom Persischen Golf, steht die wichtigste Öl-Fabrik Saudi-Arabiens. Aus dieser Region werden über fünf Prozent der weltweiten Ölproduktion

[1] https://ec.europa.eu/germany/news/20190701-eu-und-mercosur-staaten-umfassendes-freihandelsabkommen_de

geliefert. Hinter den Anschlägen vermutet man den bereits oben erwähnten Iran, obwohl sich die jemenitischen Huthi-Rebellen zu dem Anschlag, bei dem insgesamt zehn Drohnen eingesetzt wurden, bekannt haben. Am Montag darauf ist der Ölpreis an den Terminmärkten kurzfristig um über 20 % gestiegen – ein historischer Anstieg.

Obwohl der Rohölpreis inzwischen wieder gefallen ist, sieht man mehr als deutlich, wie wichtig eine Lösung mit dem Iran ist. Ob dies mit Verhandlungen á la EU oder durch US-amerikanischen Sanktionen erreicht wird, bleibt abzuwarten. Auf jeden Fall ein sehr heikles Thema.

Ebenfalls heikel ist die Lage in der chinesischen Sonderverwaltungszone Hongkong. Die seit Juni anhaltenden Demonstrationen gegen die Regierung in Peking ebben nicht ab und eskalieren immer wieder. Ein Einmarsch chinesischer Truppen kann nicht ausgeschlossen werden. In diesem Fall stellt sich die Frage, wie der Westen reagiert ….

Last but not least wollen wir uns mit den Notenbanken beschäftigen. Wie bereits erwähnt, hat u.a. der Handelsstreit zwischen den USA und China zu einer Verlangsamung beim globalen Wachstum geführt und viele Unternehmen werden vorsichtiger in ihren Planungen und bei den Investitionen. Das „Rezessionsgespenst“ geht um.

Darauf hat die US-amerikanische Fed inzwischen mit zwei Zinssenkungen im Juli und September reagiert. Auch die EZB hat auf ihrer Sitzung im September die Schleusen geöffnet und die Zinsen weiter in den Minusbereich gesenkt sowie ein neues Anleihekaufprogramm angekündigt – quasi Mario Draghis Abschiedsgeschenk an Christine Lagarde.

Somit haben die Notenbanken in den letzten Monaten eine 180 Grad Wende vollzogen. Keiner spricht mehr von steigenden Zinsen. Die zuvor beschriebenen und weitere Themen wurden auch im idyllischen Jackson Hole in Wyoming beim jährlichen Treffen der Notenbanker im August besprochen und nach Lösungen und Auswegen gesucht. Notenbanker sind inzwischen mehr als Währungshüter.

Die Politik der Notenbanken ist derzeit DER Rettungsanker der Finanzmärkte. Solange diese Liquidität in die Märkte pumpen, stabilisieren sich die Märkte.

**Fazit**:

Die großen politischen Themen beherrschen derzeit die Märkte – national wie international. Unternehmensergebnisse und Fundamentaldaten scheinen in den Hintergrund zu treten.

Dennoch beeinflussen die Entscheidungen direkt die Unternehmen und haben teils massive Auswirkungen auf deren Geschäftsmodelle. Das gilt vor allem beim Thema „Klimawandel“. Werthaltige Assets in den Bilanzen von Erzeugern fossiler Energieträger können plötzlich zu „Stranded Assets“[2] werden.

Vielleicht müssen wir uns mehr denn je die Frage stellen, wie wir in Zukunft wirtschaften wollen? Qualität vor Quantität?

[2] https://www.adelphi.de/de/projekt/stranded-assets-wirtschaftliche-risiken-fossiler-rohstoffe-und-handlungsoptionen-f%C3%BCr-die

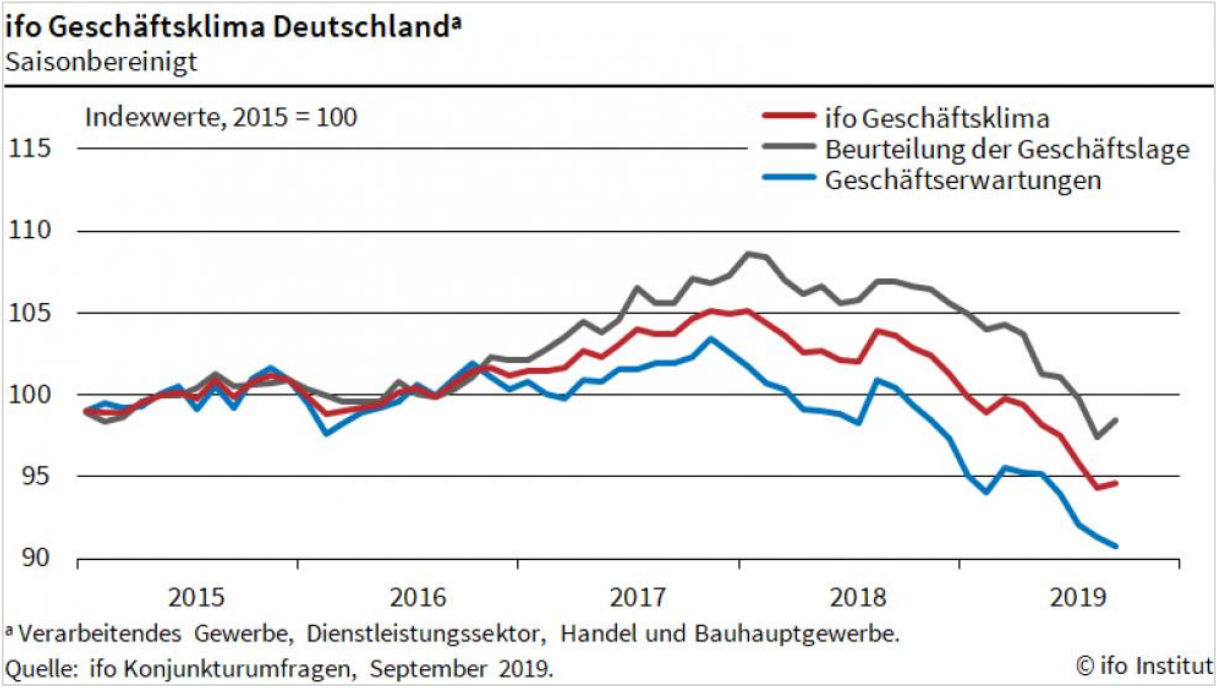
## Konjunktur / Wirtschaftspolitik

**Deutschland[3] – ifo Geschäftsklima leicht erholt**

„Die Stimmung in den deutschen Chefetagen hat sich leicht verbessert. Der ifo Geschäftsklimaindex ist im September von 94,3 auf 94,6 Punkte gestiegen. Der Anstieg war einer besseren Einschätzung der aktuellen Lage geschuldet. Der Ausblick auf die kommenden Monate verschlechterte sich jedoch erneut. Der Abschwung macht eine Pause.

Im Dienstleistungssektor hat sich das Geschäftsklima nach dem Rückschlag im Vormonat deutlich erholt. Die Dienstleister waren merklich zufriedener mit ihrer aktuellen Geschäftslage. Auch der Ausblick auf das kommende halbe Jahr hellte sich wieder auf.

Im Handel hat das Geschäftsklima erneut nachgegeben. Die aktuelle Lage wurde von den Händlern etwas weniger gut eingeschätzt. Zudem erwarten sie eine weitere Verschlechterung der Geschäfte in den nächsten Monaten.




Im Verarbeitenden Gewerbe kennt das Geschäftsklima nur eine Richtung: abwärts. Die Unternehmen waren erneut weniger zufrieden mit den laufenden Geschäften. Ihre Erwartungen für die kommenden Monate blieben pessimistisch. Die aktuelle Nachfrage-entwicklung und die Produktionspläne versprechen keine Besserung in den kommenden Monaten.

Im Bauhauptgewerbe ist der Geschäfts-klimaindikator gestiegen. Dies war auf optimistischere Erwartungen der Baufirmen zurückzuführen. Die Unternehmen schätzten ihre Lage immer noch sehr gut ein, aber nicht mehr ganz so gut wie im Vormonat“, so Clemens Fuest, Präsident des ifo Instituts.

Die **Eurozone** verzeichnete im dritten Quartal eine Stagnation beim Wirtschaftswachstum. Dies zeigt der finale **IHS Markit Eurozone**

[3] http://ieconomics.com/germany

**Composite**[4] Index (PMI®), der gegenüber Juni von 52,2 Punkte auf 50,1 Punkte gefallen ist – den tiefsten Wert seit Juni 2013. Die derzeitigen PMIs signalisieren für das 3. Quartal 2019 lediglich ein BIP-Wachstum von nur noch 0,1 % in der Eurozone.

**Ergebnisse auf einen Blick:**

- Finaler Eurozone Composite Index: **50,1** (Flash 50,4, Finalwert Aug: 51,9)
- Finaler Eurozone Service-Index: **51,6** (Flash 52,0, Finalwert Aug: 53,5)

**Rangliste Composite Output Index September:**

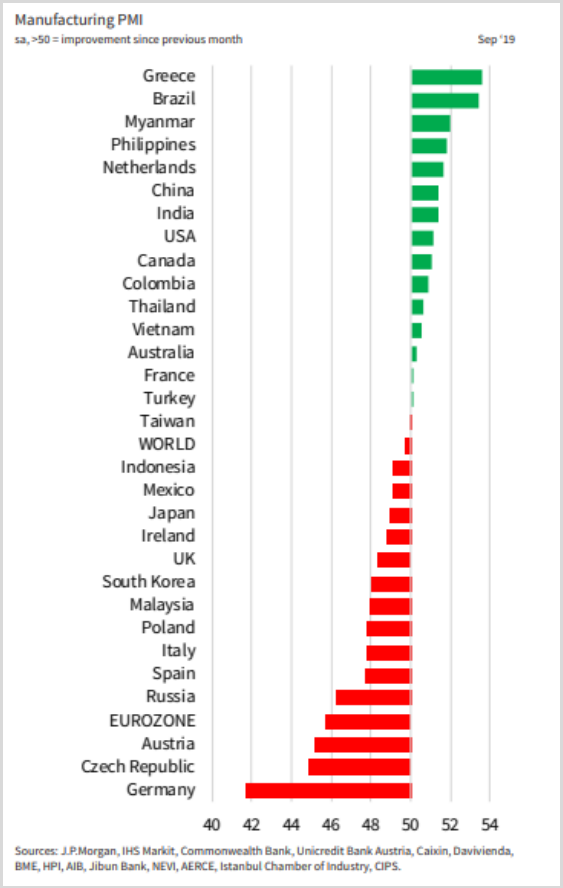
| | | |
|---|---|---|
| Spanien | 51,7 | 2-Monatstief |
| Irland | 51,0 | 78-Monatstief |
| Frankreich | 50,8 (Flash: 51,3) | 5-Monatstief |
| Italien | 50,6 | 2-Monatshoch |
| Deutschland | 48,5 (Flash: 49,1) | 83-Monatstief |

Auf Länderebene vermeldete **Deutschland** im September erstmals seit April 2013 wieder rückläufiges Wachstum und war damit das einzige der von der Umfrage erfassten Länder, in dem die Wirtschaft schrumpfte.

Doch auch in den übrigen Ländern blieb die Entwicklung schwach. **Italien** und **Frankreich** verzeichneten lediglich ein Mini-Wachstum, in **Irland** und **Spanien** verlor die Konjunktur an Dynamik. In **Italien** half wohl die neue Regierung aus „5 Sterne Bewegung“ und Sozialdemokraten unter dem alten und neuen Ministerpräsident Conte. Immerhin ein Hoffnungsschimmer pro Europa!

Besonders schwache Zahlen lieferte erneut der Industriesektor, wo die Produktion so stark zurückgefahren wurde wie zuletzt vor knapp sieben Jahren. Der **finale IHS Markit Eurozone Einkaufsmanager Index (PMI)** ist von 47,6 Punkten im Juni nochmals auf 45,7 Punkte gefallen – der achte Monat unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten.

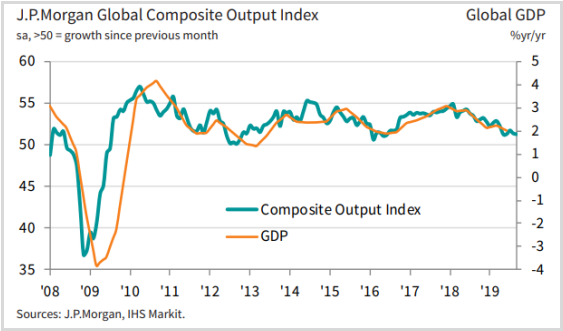
Besonders schwach ist das Wachstum in der deutschen Industrie. Der PMI liegt mit 41,7 Punkten auf einem 123-Monatstief und am unteren Ende der nachfolgenden Rangliste.



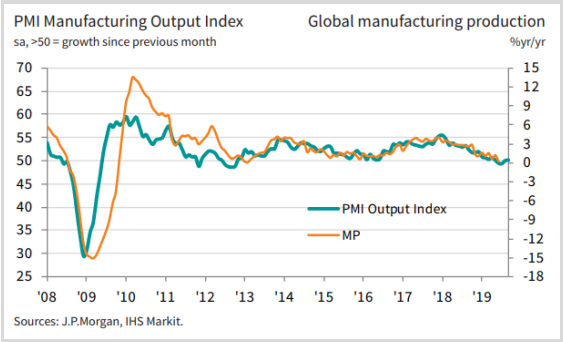

Der Servicesektor vermeldete hingegen weiter Wachstum, allerdings mit der niedrigsten Rate seit Jahresbeginn. Mit aktuell 51,6 nach 53,6 im Juni signalisierte der finale **IHS Markit Eurozone Service-Index**, dass sich das Geschäftswachstum der Dienstleistungsunternehmen deutlich verlangsamt hat.

[4] https://www.markiteconomics.com/Public/Release/PressReleases?language=de

Auch das globale Wachstum stagniert im 3. Quartal. Der **JP Morgan Global Composite Output Index** liegt wie im Juni bei 51,2 Punkten. Dennoch ist es der 84. Monat oberhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Zu beachten ist jedoch, dass die Werte von China und Indien noch nicht vorlagen.




Auch auf globaler Ebene klafft eine Lücke zwischen Dienstleistung und Industrie. Der **Manufacturing PMI** lag im September bei 49,7 Punkten Juni und damit etwas über dem Wert von Juni von 49,4 Punkten – aber unter 50.



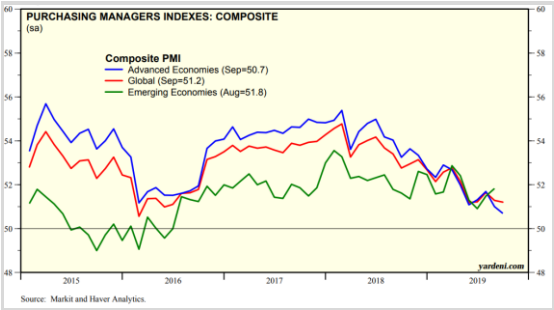

Index summary

sa, 50 = no change over previous month. *50 = no change over next 12 months.

| Index | Aug-19 | Sep-19 | Interpretation |
|---|---|---|---|
| PMI | 49.5 | 49.7 | Deterioration, slower rate |
| Output | 50.0 | 50.1 | Growth, from stagnation |
| New Orders | 49.0 | 49.4 | Decline, slower rate |
| New Export Orders | 47.4 | 48.0 | Decline, slower rate |
| Future Output | 56.7 | 56.7 | Growth expected, same sentiment |
| Employment | 49.6 | 49.5 | Decline, faster rate |
| Input Prices | 50.2 | 51.0 | Inflation, faster rate |
| Output Prices | 49.5 | 50.0 | No change, from decline |

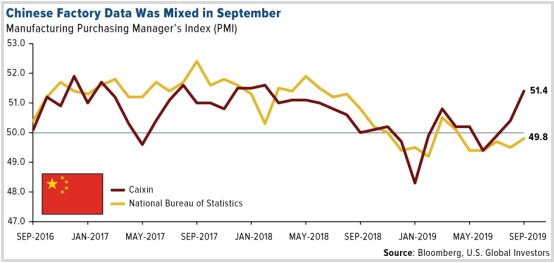
Der **Dienstleistungssektor** schwächte sich zwar auch auf 51,6 Punkte ab, aber dennoch liegt der Wert weiter über der Schwelle von 50 Punkten.

Die Analyse der Entwicklung der PMIs der entwickelten, westlichen Welt (DM) und den Schwellenländern (EM) ist diesesmal etwas schwierig, da noch die September-Daten der Schwellenländer fehlen. Die Weltwirtschaft bewegt sich aber zunehmend – vermutlich als Folge des Handelsstreits zwischen den USA und China bzw. Europa – relativ synchron. Die Schwellenmärkte lagen aber Ende August mit 51,8 Punkten wieder leicht oberhalb der entwickelten Länder. So kühlt sich die Wirtschaft in den ehemals stark wachsenden **USA** inzwischen auch deutlich ab. Der ISM Manufacturing PMI fiel im September auf 47,8 Punkte.




Ob der Wert von September dies bestätigt, bleibt abzuwarten. Dies liegt wahrscheinlich hauptsächlich am noch fehlenden Composite PMI von **China**.

Es liegen derzeit nur die Werte des produzierenden Gewerbes von Caixin und der staatlichen Statistikbehörde vor – und diese klaffen im September mit 51,4 vs. 49,8 Punkte deutlich auseinander.




Die Verzögerung liegt u.U. am Feiertag zum 70. Jahrestag der Staatsgründung.

## Tabelle mit ausgewählten Performancezahlen per 30. September 2019

| | 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 | 31.07.2019 | 31.08.2019 | 30.09.2019 | Perf. Monat | 3. Quartal | Perf. YTD |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| DAX | 10743,01 | 11481,06 | 12917,64 | 10558,96 | 11173,10 | 11515,64 | 11526,04 | 12344,08 | 11726,84 | 12398,80 | 12189,04 | 11939,28 | 12428,08 | 4,09% | 0,24% | 17,70% |
| MDAX | 20774,62 | 22188,94 | 26200,77 | 21588,09 | 23674,52 | 24385,72 | 24722,02 | 26044,37 | 24776,52 | 25619,57 | 25935,28 | 25719,96 | 25886,93 | 0,65% | 1,04% | 19,91% |
| EuroStoxx50 | 3267,52 | 3290,52 | 3503,96 | 3001,24 | 3167,09 | 3298,26 | 3351,71 | 3514,62 | 3280,43 | 3473,69 | 3466,85 | 3426,76 | 3569,45 | 4,16% | 2,76% | 18,93% |
| S&P 500 | 2043,94 | 2238,83 | 2673,61 | 2506,86 | 2704,10 | 2784,49 | 2834,40 | 2945,83 | 2752,06 | 2941,76 | 2980,38 | 2926,46 | 2976,74 | 1,72% | 1,19% | 18,74% |
| Nasdaq 100 | 4593,27 | 4863,62 | 6396,42 | 6635,28 | 6906,84 | 7097,53 | 7378,77 | 7781,46 | 7127,96 | 7671,08 | 7848,78 | 7691,00 | 7749,45 | 0,76% | 1,02% | 16,79% |
| Russell 2000 | 1135,89 | 1357,13 | 1535,51 | 1348,56 | 1499,42 | 1575,55 | 1539,74 | 1591,21 | 1465,49 | 1566,57 | 1574,61 | 1494,84 | 1523,37 | 1,91% | -2,76% | 12,96% |
| MSCI World $ | 1662,79 | 1751,22 | 2103,45 | 1883,90 | 2028,49 | 2085,85 | 2107,74 | 2178,67 | 2046,25 | 2178,35 | 2187,56 | 2138,52 | 2180,02 | 1,94% | 0,08% | 15,72% |
| BRIC | 220,96 | 241,87 | 335,58 | 283,76 | 311,60 | 314,97 | 322,76 | 327,94 | 301,70 | 318,73 | 314,58 | 298,90 | 301,61 | 0,91% | -5,37% | 6,29% |
| MSCI EM $ | 794,14 | 862,28 | 1158,45 | 965,67 | 1049,93 | 1050,95 | 1058,13 | 1079,24 | 998,00 | 1054,86 | 1037,01 | 984,33 | 1001,00 | 1,69% | -5,11% | 3,66% |
| MSCI FM $ | 505,82 | 499,36 | 637,60 | 516,09 | 540,63 | 544,80 | 548,19 | 542,19 | 550,03 | 559,50 | 572,54 | 563,09 | 550,38 | -2,26% | -1,63% | 6,64% |
| Shanghai A Shares | 3704,29 | 3249,59 | 3463,48 | 2611,38 | 2706,59 | 3080,11 | 3237,20 | 3224,02 | 3036,03 | 3119,99 | 3071,73 | 3023,71 | 3043,35 | 0,65% | -2,46% | 16,54% |
| Nikkei 225 | 19033,71 | 19114,37 | 22764,94 | 20014,77 | 20773,49 | 21385,16 | 21205,81 | 22258,73 | 20601,19 | 21275,92 | 21521,53 | 20704,37 | 21755,84 | 5,08% | 2,26% | 8,70% |
| REX Performance | 474,24 | 485,31 | 480,68 | 487,68 | 488,86 | 488,60 | 492,53 | 490,85 | 496,03 | 497,76 | 500,03 | 505,60 | 501,23 | -0,86% | 0,70% | 2,78% |
| EUR/USD | 1,0866 | 1,0525 | 1,1998 | 1,1467 | 1,1445 | 1,1373 | 1,1218 | 1,1215 | 1,1169 | 1,1370 | 1,1075 | 1,0990 | 1,0901 | -0,81% | -4,12% | -4,94% |
| USD/JPY | 120,2020 | 116,8880 | 112,6830 | 109,6430 | 108,9115 | 111,4660 | 110,8670 | 111,4300 | 108,3025 | 107,9265 | 108,7625 | 106,2680 | 108,0830 | 1,71% | 0,15% | -1,42% |
| USD/CNY | 6,4930 | 6,9448 | 6,5040 | 6,8695 | 6,7039 | 6,6900 | 6,7116 | 6,7349 | 6,9025 | 6,8666 | 6,8854 | 7,1560 | 7,1476 | -0,12% | 4,09% | 4,05% |
| EUR/JPY | 130,61 | 123,05 | 135,22 | 125,71 | 124,65 | 126,7730 | 124,3650 | 125,0265 | 120,9590 | 122,6935 | 120,4760 | 116,8230 | 117,8445 | 0,87% | -3,95% | -6,26% |
| EUR/CHF | 1,0885 | 1,0719 | 1,1691 | 1,1254 | 1,1383 | 1,1354 | 1,1165 | 1,1432 | 1,1179 | 1,1098 | 1,1011 | 1,0877 | 1,0878 | 0,01% | -1,98% | -3,34% |
| Gold | 1061,11 | 1150,70 | 1302,67 | 1282,39 | 1321,49 | 1313,23 | 1292,22 | 1283,54 | 1305,78 | 1410,38 | 1412,80 | 1521,68 | 1472,55 | -3,23% | 4,41% | 14,83% |
| Silber | 13,83 | 15,88 | 16,90 | 15,48 | 16,07 | 15,62 | 15,14 | 14,96 | 14,58 | 15,32 | 16,27 | 18,36 | 17,00 | -7,38% | 11,00% | 9,83% |
| Öl (Brent) | 37,60 | 56,75 | 66,62 | 54,15 | 61,22 | 66,28 | 67,55 | 71,66 | 61,76 | 64,55 | 64,22 | 59,19 | 59,43 | 0,41% | -7,93% | 9,75% |
| Öl (WTI) | 37,21 | 53,67 | 60,25 | 45,67 | 54,00 | 57,25 | 60,22 | 63,44 | 53,40 | 58,21 | 57,83 | 55,15 | 54,25 | -1,63% | -6,80% | 18,79% |
| VDAX | 21,14 | 17,85 | 14,15 | 23,39 | 17,02 | 15,62 | 15,69 | 14,13 | 18,00 | 14,68 | 15,10 | 17,90 | 16,08 | -10,17% | 9,54% | -31,26% |

EM = Emerging Markets, FM = Frontier Markets

## Das letzte Quartal des Jahres bricht an – ein agieren zwischen Hoffen und Bangen, zwischen Rezession und Einigung im Handelsstreit.

Im Rückspiegel betrachtet waren die letzten neun Monate deutlich positiv. Auch der gefürchtete September (z.B. 9/11, Lehman-Pleite) wurde mit einem Plus abgeschlossen. Der eine oder andere kritische Beobachter fragt nach den Gründen. Wie weiter oben bereits beschrieben, kühlt sich die globale Wirtschaft ab und die Gefahr einer Rezession nimmt zu. Auslöser ist unter anderem der Handelsstreit zwischen den USA, China und auch Europa. Wobei man auch zugeben muss, dass der konjunkturelle Aufschwung seit der Lehman-Pleite anhält und schon mehr als 10 Jahre alt ist. Ein Abschwung ist somit „normal“ und gehört zu jedem Zyklus.

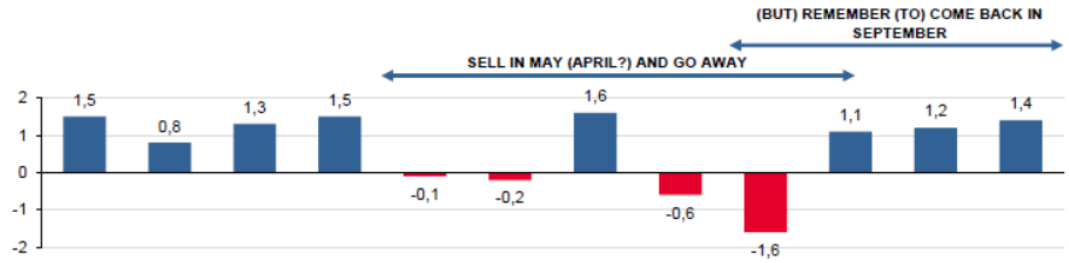
Was diese kommende Rezession von anderen unterscheidet, ist, dass sie „per Ansage“ kommt. Keiner sollte mehr überrascht sein und kann sich vorbereiten. Allen voran haben die Notenbanken, zuerst die Fed, dann die EZB, dies erkannt und die Politik geändert. Die Fed hat eine 180 Grad Wende vollzogen und von Zinserhöhung auf Zinssenkung umgeschaltet. Inzwischen hat sie zweimal die Zinsen gesenkt. Diesen „Luxus“ kann sich die EZB nicht erlauben.

So ist die Fed ein Grund, warum die Aktien nicht fallen. Aber auch Trump, so paradox es sich anhört, sorgt immer wieder für eine Stabilisierung. Trotz der Androhung und Einführung von Zöllen gegenüber China schürt er immer wieder Hoffnung auf eine Einigung. Er führt damit Wahlkampf und arbeitet auf eine Einigung in 2020 hin. Er weiß ganz genau, dass er eine gesunde Wirtschaft und stabile Finanzmärkte braucht, um wiedergewählt zu werden. Das gleiche gilt aber auch für China.

Einige werden mich nun naiv nennen und behaupten, dass es unmöglich ist, dieses instabile Gebilde „Finanzmarkt“ zu steuern, aber bis jetzt funktioniert es. Ja, es ist auf jeden Fall ein gefährliches Spiel und der Ritt auf der Rasierklinge.

Wie geht es also im letzten Quartal weiter? Der Oktober ist gefühlt ein ebenso gefürchteter Monat und der Monatsstart war negativ. Wirtschaftsdaten aus den USA bestätigen die Abkühlung der Wirtschaft. Und am Monatsende wartet der Brexit – oder doch nicht? Andererseits ist das letzte Quartal oftmals ein gutes, wie die folgende Grafik zeigt. Allerdings gibt es wie immer Ausnahmen!

**Durchschnittliche monatliche Wertentwicklung des DAX seit 1965 in %**




| Seit 1965 | Jan, | Feb. | März | April | Mai | Juni | Juli | Aug. | Sep. | Okt. | Nov. | Dez. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Durchschnittliche Wertentwicklung in % | 1,5 | 0,8 | 1,3 | 1,5 | -0,1 | -0,2 | 1,6 | -0,6 | -1,6 | 1,1 | 1,2 | 1,4 |
| Maximum in % | 15,3 | 15,4 | 9,9 | 21,4 | 9,0 | 8,0 | 17,3 | 16,2 | 7,5 | 13,9 | 9,4 | 18,0 |
| Minimum in % | -15,1 | -11,4 | -8,9 | -7,9 | -10,5 | -9,6 | -15,6 | -19,2 | -25,4 | -21,5 | -13,1 | -12,9 |
| Monate mit positiven Wertentwicklung | 37 | 27 | 33 | 34 | 28 | 24 | 33 | 29 | 23 | 34 | 35 | 31 |
| Monate mit negativen Wertentwicklung | 17 | 27 | 21 | 20 | 26 | 30 | 21 | 25 | 31 | 20 | 18 | 22 |
| Monate mit Wertentwicklung > +5% | 13 | 11 | 9 | 13 | 7 | 10 | 17 | 6 | 7 | 14 | 10 | 10 |
| Monate mit Wertentwicklung < -5% | 8 | 6 | 3 | 7 | 9 | 6 | 8 | 8 | 11 | 9 | 4 | 3 |

Quelle: Datastream, Commerzbank; Stand: 05. November 2018.

**Fazit:**

„Auch die Zukunft war früher besser."

frei nach Karl Valentin

Wie man sieht, bleibt es schwierig, ja fast unmöglich, eine Vorhersage zu treffen. 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 und sind keine echte Alternative. Warum soll man eine 10-jährige Bundesanleihe für eine Rendite von -0,57 % kaufen? Zinsloses Risiko! Und die Stimmen mehren sich, dass Banken bald Strafzinsen für Privatkunden einführen …. „Die Aktie" ist langfristig die einzige Anlageform, um Vermögen aufzubauen. Die Dosis macht das Gift!

In diesem Sinne wünsche ich Ihnen einen schönen und goldenen Herbst und schon jetzt eine friedliche Weihnachtszeit (und guten Rutsch). Der nächste Marktkommentar erscheint dann Anfang Januar 2020. Hoffen wir, dass ich dann positive Nachrichten vermelden kann.

Es grüßt Sie aufs allerherzlichste,

Frank Huttel
Marburg, den 6. Oktober 2019

# Markteinschätzung

## Taktik

### Taktik / kurz- bis mittelfristig

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

## Strategie

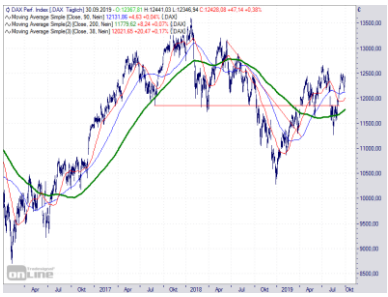
### Strategie / langfristig

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

**ab = Abstufung** **auf = Aufstufung**

# Chartgalerie (Stand 30.09.2019)

Dax



Dax - Versuch eines Ausbruchs gescheitert?-

EuroStoxx 50

Europäische Aktien mit relativer Stärke gegen Dax.

Russell 2000 Small Cap Index

US Small Caps immer noch relativ schwach.

China (Shanghai A)

Chinesische Aktien abhängig vom Ausgang des Handelskriegs.

Gold

Konsolidierung beim Gold im Gange

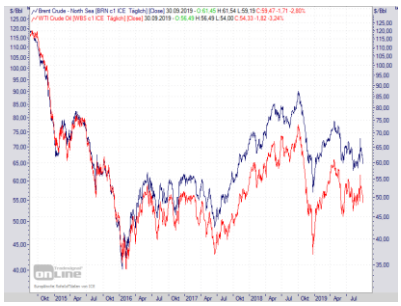
10jährige US-Treasuries

Fallen US-Zinsen noch weiter?

Vix (Volatilität)

Keine erhöhte Angst trotz Handelskrieg

Rohöl



Kurze Erholung nach den Drohnenattacken.

Preis für 1 Tonne $CO^2$

Der Klimawandel kommt in der Wirtschaft an – aber wie passen da 10 EUR wie von der Regierung eingeführt?

Bitcoin & Co.

Volatilität bei Bitcoin & Co ist zurück.

Renminbi – Spielball der PBoC

Das ist das Druckmittel der Chinesen!.

State Street Investor Confidence Index

Der Wert ist zwar von 87,6 auf 80,1 gesunken und liegt weiter deutlich unter 100 (neutral). Je höher der Wert, je höher der Risikoappetit der Anleger.

**© Copyright FiNet Asset Management AG – Stand: 30. September 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.