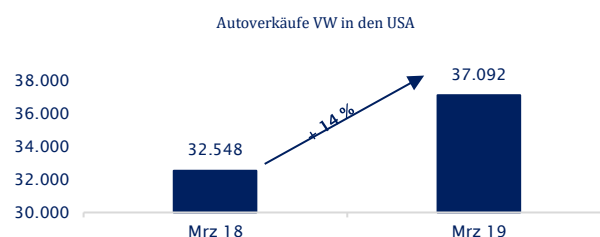


+++ ALLGEMEINES +++

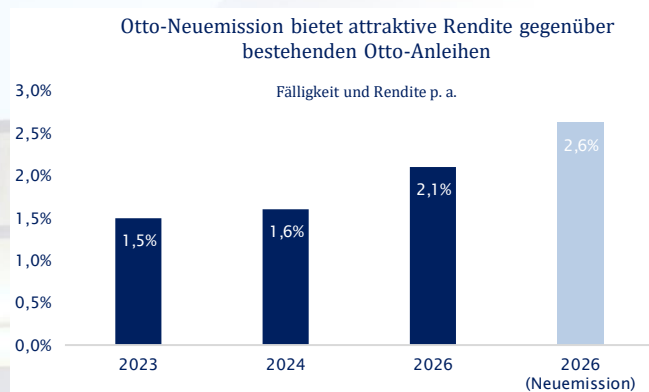
In der hinter uns liegenden Handelswoche hat der deutsche Leitindex DAX seine schwächere Wertentwicklung gegenüber den US-Indices teilweise mehr als ausgeglichen. Nach einer Rallye der in den letzten Monaten der – aus unserer Sicht viel zu stark – abgestraften Werte konnte der DAX mit fast 6 % beinahe doppelt so viel wie die US-Indices hinzugewinnen. Dabei stiegen die Aktien deutscher Automobilhersteller nach guten Absatzzahlen besonders stark. Vielleicht erfolgt so eine Abstimmung der Verbraucher durch faktisches Handeln und zeigt der Politik, wie unsinnig der Weg in die Elektromobilität ist. Die CO²-Bilanz dieser Technik ist schlecht, die benötigten Rohstoffe werden unter katastrophalen Bedingungen für die Umwelt abgebaut und die Entsorgung der Batterien ist ebenso ungelöst wie bei Solarmodulen oder windkraftanlagen, die sich häufig aufgrund spezieller Metalllegierungen nicht recyceln lassen. Damit zeugt sich, das nachhaltige Investieren nicht durch vermeintlich einfache Lösungen zu schaffen ist, sondern auch dort komplexe Fragestellungen auch eine ganzheitliche Antwort benötigen. Der Zeitgeist geht hier in eine andere Richtung, wie die politischen Entwicklung bei Donald Trump und dem Brexit zeigen. Statt die Situation ganzheitlich zu analysieren, sucht man die schnelle und einfache Antwort, ohne

Diesel-Skandal erledigt? VW steigert Absatz in den USA und die Dieselnachfrage in Deutschland steigt



damit tatsächlich eine dauerhafte und tragfähige Lösung zu schaffen. Bei Trump drückt sich dies aktuell in Schweigen aus. Zu den Entwicklungen der Weltwirtschaft und globalen Problemen ist er sehr ruhig geworden. Er müsste sonst das Scheitern seines wirtschaftspolitischen Kurses einräumen. Daher konzentriert er sich wieder mehr auf die Frage nach der Grenzsicherung. Ähnlich agiert das britische Parlament. Wie bockige Kleinkinder sagen die dortigen Politiker zu allem „Nein“, was den ungeordneten Austritt aus der EU wahrscheinlicher macht. Ein „Ende mit Schrecken“ am 12.04.2019 dürfte die beste Lösung sein, gerade weil die EU besonnen agiert und sich nicht unter Druck setzen lässt.

+++ ZINSEN +++



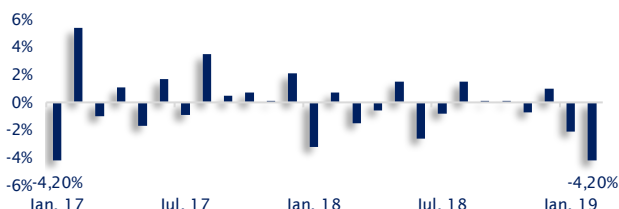
Die mit einem Brexit verbundenen Horrorszenarien dürften außerhalb Großbritanniens bei Weitem nicht so schlimm sein, wie dies vielfach dargestellt wird. Hier versucht man, - teilweise politisch motiviert – den Brexit immer weiter in die Zukunft zu verschieben, um die Erfolgsgeschichte Europas fortschreiben zu können. Der Erfolg der EU misst sich aber nicht in Zöllen und Reisefreiheit, sondern in einer Phase langen Friedens und Freiheit. Dies wird man nur fortschreiben können, wenn dieses Modell für alle Mitgliedsstaaten so attraktiv bleibt, dass andere Staaten Teil der EU werden wollen. Hätte man nach Ende des

Kalten Krieges klüger agiert, wäre Russland heute vielleicht Mitglied der EU und es gäbe weniger globalen Konfliktherde. Stattdessen schwächt sich Europa und ohne eine stärkere Kooperation mit China droht langfristig ein wirtschaftlicher Abschwung. Derzeit wird insbesondere Deutschland vor allem durch die mittelständischen Unternehmen gestützt, die trotz rückläufigem Welthandel noch keinen wirklichen Abschwung spüren. Die wirtschaftliche Stärke wird genutzt, um Zukunftsthemen wie Digitalisierung und „Internet of Things“ voranzutreiben. Dafür sind die günstigen Zinskosten hilfreich, die – trotz eines leichten Zinsanstiegs in den letzten Tagen bei Staatsanleihen – lange bestehen bleiben werden. Die EZB agiert schon wieder expansiver. Donald Trump fordert die US-Notenbank auf, kurzlaufende Staatsanleihen zu kaufen und so das „Rezessionssignal“ einer inversen Zinskurve zu beheben. Um dies zu erreichen, beruft er immer mehr Mitglieder in das Notenbankkomitee, die seinen Ansichten widerspruchslos folgen. Entsprechend ist es nur eine Frage der Zeit, bis die erste Zinssenkung in den USA erfolgt. Entsprechend dürften gerade Unternehmensanleihen weltweit eher weiter hinzugewinnen. Diese Anstiege werden aber – wie auch bei Aktien – unter Schwankungen erfolgen.

+++ KONJUNKTUR +++

Dabei stellt sich die Frage, ob das teilweise künstlich niedrig gehaltene Zinsniveau tatsächlich konjunkturell notwendig ist. Anders als vielfach suggeriert, droht keine weltweite Rezession. Die Wirtschaft wächst nur etwas langsamer. Die Indikatoren zu weiteren wirtschaftlichen Entwicklung sind auch nicht so negativ wie dies vielfach behauptet wird. Tatsächlich gab es relativ gute Daten vom US-Arbeitsmarkt und in China stiegen einige Konjunkturindices auf den höchsten Wert seit 14 Monaten. In Deutschland hingegen fiel der Auftragseingang der Industrie auf den tiefsten Stand seit zwei Jahren. Nach unserer Einschätzung ist dies eine Momentaufnahme, die auf eine viel zu optimistische Ausrichtung bis weit in das Jahr 2018 zurückzuführen ist. Die USA hingegen brauchen vermutlich eine Zinssenkung, um den Außenwert des US-Dollars zu schwächen, was die dortige Konjunktur stützen könnte.

Deutschland: Auftragseingang Industrie verzeichnet größten Rückgang seit mehr als zwei Jahren



+++ ROHSTOFFE +++

Eisenerz setzt Stabilisierung nach positiven Konjunkturdaten aus China fort



Gerade die rohstoffnahen Währungen profitieren von einer sehr starken Entwicklung der industriell benötigten Metalle und des Ölpreises. Letztlich ist dies stark auf die guten Daten aus China zurückzuführen, da dort nichts auf den vielfach behaupteten und nicht begründeten Abschwung deutet. Etwas Anderes treibt hingegen die Entwicklung des Platinpreises: Das Edelmetall wird u. a. für Dieselmotoren benötigt. Vor einem Jahr sahen angebliche Experten das schnelle Ende dieser Technologie kommen. Tatsächlich steigen die Absatzzahlen für Diesel-Pkw international. Entsprechend müssen sich viele Produzenten mit Platin eindecken und drängen Spekulanten, die auf fallende Preise gesetzt hatten, immer weiter zurück. Unter diesem Trend leidet Palladium und überraschenderweise präsentieren sich Gold und Silber ebenfalls weiterhin schwach.

+++ WÄHRUNG +++

Saudi Aramco ist mit großem Abstand das profitabelste Unternehmen der Welt



Ohne eine Reduzierung der Zinsdifferenz zwischen der Eurozone und den USA spricht viel für einen weiter zumindest leicht steigenden US-Dollar. Daher dürfte Donald Trump derzeit über Gerüchte, Saudi-Arabien wolle zukünftig nicht mehr Ölgeschäfte in US-Dollar abrechnen, eher erfreut als verärgert sein. Dies würde die Nachfrage der US-Währung reduzieren und damit auch den Außenwert schwächen. Solche Gerüchte gab es in den letzten Jahren öfter. Wirkliche Veränderungen sind aber nicht eingetreten. Entsprechend bleibt der US-Dollar als Währungsbeimischung interessant. Im stärkeren Maße gilt dies noch für den Australischen Dollar, da dort eine Steuerreform und Investitionen in die Infrastruktur angekündigt wurden sowie den Mexikanischen Peso und Russischen Rubel. Beide Währungen profitieren von der soliden konjunkturellen Entwicklung weltweit und den bestehenden Zinsvorteilen in den Währungsräumen.

+++ AKTIEN +++

Getrieben von den schwachen Werten der Vormonate aus dem Auto- und Chemiesektor hat der deutsche Leitindex DAX ein Jahreshoch erreicht, ist aber immer noch weit von dem Kursniveau des letzten Jahres entfernt. Dies gilt umso mehr, wenn man Werte wie Bayer, Covestro, ThyssenKrupp u. a. betrachtet. Dennoch sollte man das Aufwärtspotenzial nicht zu sehr überschätzen. Auf dem aktuellen Niveau sind nicht wenige Werte fair bepreist. Größeres Potenzial resultiert aus einer besseren Entwicklung als derzeit prognostiziert. Insofern ist die Entscheidung zum Brexit in den nächsten Tagen weit weniger wichtig als die nach der Osterzeit beginnende Berichtssaison für das 1. Quartal 2019. Gerade bei den zyklischen Werten und im Luxusgütersegment rechnen wir mit einigen positiven Überraschungen.

Plötzliche Euphorie: DAX erreicht ein neues Jahreshoch

