

## Marktkommentar für das 3. Quartal 2018

### *Die spinnen, die Römer!*

Schon im Juli hatte ich geschrieben, dass man das Gefühl hat, dass die Welt aus den Fugen gerät. Daran hat sich auch in den vergangenen drei Monaten nichts geändert.

Trump setzt seinen unorthodoxen Politikstil unverändert fort und profiliert sich weiter als „Deal Maker“. So wurde in letzter Sekunde der NAFTA-Deal mit Kanada geschlossen. Mit Mexiko hatte man sich schon vorher geeinigt. Durch Trumps harte Haltung gegenüber Kanada und die Androhung von Zöllen in Höhe von 25 % auf die Automobil(zubehör)-hersteller wurde doch noch eine Einigung erzielt. Beide Länder haben einige Zugeständnisse machen müssen. Inwieweit das einen Einfluss auf die Zollstreitigkeiten mit China hat, wird man sehen. Am 6. November sind die „Midterm“-Wahlen in den USA. Bis dahin wird Trump eine harte Linie fahren. Erst danach könnte es zu einem „Deal“ mit den Chinesen kommen. Aber auch die Zollstreitigkeiten mit der EU sind nicht gelöst.

Was passieren kann, wenn man sich mit Trump anlegt und es überreizt, muss derzeit die Türkei erleben. Dort steht der US-Pastor Andrew Brunson unter Terror- und Spionageverdacht, Washington fordert seit langem seine Freilassung und beschloss Anfang August Sanktionen gegen zwei Minister. Darauf reagierte Präsident Erdogan ebenfalls mit Sanktionen gegen zwei US-Minister. In der Folge kollabierte die türkische Lira, die bereits im Abwärtstrend war. Die türkische Lira verlor gegen den US-Dollar binnen neun Monaten über 70 % (siehe Chartgalerie) und stürzt das Land in eine tiefe Wirtschaftskrise.

Gleichzeitig gerieten weitere Schwellenmärkte In diesen Sog, wie z.B. Argentinien, Indien etc.

Unter anderem lassen steigende US-Zinsen Investoren nervös werden und Milliarden an Anlegergeldern aus diesen Ländern abziehen. Dies zeigt sich an der sich immer weiter öffnenden Schere in der Wertentwicklung zwischen den entwickelten Märkten und den Schwellenmärkten (siehe Chartgalerie). Die Differenz liegt in diesem Jahr bei rund 13 % - größtenteils der positiven Entwicklung in den USA geschuldet. (So ist Apple das erste US-Unternehmen, das die 1 Billion US-Dollar-Marke überschritten hat.)

Aber nun zur eigentlichen Überschrift des Marktkommentares. Europa hat weiterhin ein ernstes Problem. Die italienische „Koalition der Populisten“ hat seinen Haushaltsentwurf für das Jahr 2019 vorgestellt und sich darauf geeinigt, im kommenden Jahr deutlich mehr Schulden zu machen. Man plant eine Neuverschuldung von 2,4 % der Wirtschaftsleistung – anstatt der eigentlich mit der EU-Kommission ausgemachten 0,8 %. EU-Kommissar Pierre Moscovici mahnte Italien prompt mit Blick auf die Haushaltspläne zur Etatdisziplin. Die Schulden des Landes bleiben seiner Meinung nach "explosiv".

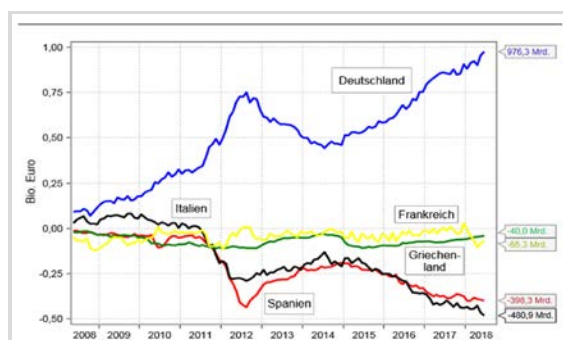
Mit den neuen Schulden will die Regierung etwa kostspielige Steuersenkungen und ein Bürgereinkommen realisieren. Auch soll das Rentengesetz überholt werden, mit dem das Rentenalter heraufgesetzt worden war. 400.000 Italiener sollen damit früher in Rente gehen.

In der Folge schossen die Zinsen für 10jährige Staatsanleihen in die Höhe und erreichten 3,30 % - ein Risikoaufschlag von knapp 3 % im Vergleich zu Bundesanleihen. Auch der Aktienmarkt in Mailand kam nach der Ankündigung deutlich unter Druck und der Euro reagierte entsprechend.

Europa ist nun in einer schwierigen Situation. Auf der einen Seite wird Großbritannien im

März 2019 aus der EU austreten (dazu gleich mehr) und auf der anderen Seite provoziert die italienische Regierung „Europa“ nicht nur mit seinem Haushaltsentwurf. Europa driftet mehr auseinander als dass es zusammenrückt. Europa läuft Gefahr von den USA und China aufgerieben und erdrückt zu werden.

Das alles in einer Zeit, in der die europäische Wirtschaft zwar noch läuft, aber die Dynamik abnimmt. Und die Ungleichgewichte nehmen weiter zu. Dies zeigen u.a. die Target2-Salden. Inzwischen müsste Deutschland Forderungen von über 1.000 Mrd. Euro gegenüber den anderen europäischen Nationalbanken haben, vor allem gegenüber Spanien und Italien.



Dass Griechenland den europäischen Rettungsschirm am 20. August nach acht Jahren verlassen hat, ist nur eine Randnotiz, wenn man sich die Höhe der öffentlichen Verschuldung Italiens von knapp 2.300 Mrd. Euro anschaut. Italien ist im Gegensatz zu Griechenland „nicht zu retten“.

Mit diesen Herausforderungen wird sich auch ein neuer EZB-Präsident im nächsten Jahr beschäftigen müssen. Gerüchten zufolge ist Jens Weidmann als Draghi-Nachfolger vom Tisch. Er könnte ein Bauernopfer sein, da in 2019 ebenfalls ein neuer EU-Kommissionspräsident gesucht wird und der Name Peter Altmaier in den Ring geworfen wurde. Dem finnischen Notenbanker Olli Rehn werden demnach gute Chancen eingeräumt, aber auch der Name Christine Lagarde als Geheim-

favoritin ist gefallen. Als Französin hätte sie gute Chancen.

Und die hausgemachten Probleme in den übrigen Kernländern der EU nehmen nicht ab. Dem französischen Präsidenten Macron kamen in den vergangenen Monaten diverse Minister abhanden. Laut einer Umfrage vor wenigen Wochen sind nur noch 31 % der Franzosen mit dem Handeln des sozialliberalen Staatschefs zufrieden.

Aber „wir Deutsche“ brauchen gar nicht auf unsere Nachbarn mit den Fingern zeigen. Kaum war die erste Regierungskrise vor der Sommerpause mit dem Fast-Rücktritt von Seehofer beendet, erschüttert die Causa Maaßen die Republik erneut. Wie dilettantisch wird denn in Berlin gearbeitet? Dass die Bürger das Vertrauen „in die da oben“ verloren haben, ist kein Wunder. Die nächsten Landtagswahlen in Bayern und Hessen stehen an und die Prognosen lassen für die „Volksparteien“ nichts Gutes erahnen. Profiteure sind die AfD und wahrscheinlich die Grünen. Naht das Ende der GroKo und von Angela Merkel? Bekommt „Jamaika“ doch noch einmal eine Chance? Unwahrscheinlich, aber nicht ausgeschlossen.

Last but not least - wie angekündigt - soll noch ein letzter Abschnitt dem Brexit gewidmet sein. Am 29. März 2019 ist es so weit und Großbritannien tritt aus der EU aus. Wie ist noch vollkommen offen. Das letzte Treffen in Salzburg während des EU-Gipfels am 19. September brachte keinen Fortschritt. Im Gegenteil, es war in den Augen der Britischen Medien ein „Desaster“. Theresa Mays unerwartet harte Gangart hatte eine für diesen Zeitpunkt nicht geplante Absage zur Folge. „Der Chequers-Plan wird nicht funktionieren“, so EU-Ratspräsident Donald Tusk.

Das Chequers-Abkommen ist der informelle Name für die künftige Beziehung zwischen dem Vereinigten Königreich und der Europäischen Union, einem Regierungs-Whitepaper, das am 12. Juli 2018 von der Regierung des Vereinigten Königreichs unter Premierministerin Theresa May veröffentlicht wurde.

Mitte November könnte es nun einen Brexit-Sondergipfel geben. Damit sollen – nach dem Willen der EU – die Verhandlungen beendet werden. Auf diese Weise hätten die Parlamente auf beiden Seiten genug Zeit, um den Brexit-Vertrag bis Ende März nächsten Jahres zu ratifizieren.

Ob die „Dancing Queen“ Theresa May noch eine Einigung mit der EU erreicht, bleibt abzuwarten. So oder so, der Brexit wird mehr Verlierer als Gewinner haben. Einer der großen Verlierer ist definitiv Deutschland, das nicht nur einen Löwenanteil der finanziellen Last tragen muss und gleichzeitig einen freihandelsorientierten Partner verliert. Außerdem gibt es ab März 2019 dramatische Verschiebungen im Rat der Europäischen Union<sup>1</sup> und das wird sich bei Abstimmungen bemerkbar machen.

Bis zum Brexit umfasst die nordische Ländergruppe inklusive Großbritannien 39 % der EU-Bevölkerung und zur mediterranen Gruppe gehören 38 %. Beide Gruppen halten einander die Waage und beide haben die Sperrminorität im Ministerrat der EU, die seit dem Lissabon-Vertrag 35 % beträgt. Mit dem Austritt der Briten schrumpft der „Nord-Block“ auf 30 %, der „Süd-Block“ kommt künftig auf 43 %. Gegen die Schuldenstaaten aus dem Mittelmeerraum wie Italien läuft künftig nichts mehr. Europa, Quo vadis?

**Fazit:** Wahrlich herausfordernde Zeiten. Ein Grund schwarz zu sehen und zu resignieren? Nein, es ist Zeit aufzustehen und aktiv zu werden. Dass es sich lohnen kann, sieht man im Hambacher Forst. U.a. durch soziale Medien kann jeder einzelne seine Stimme erheben und protestieren. RWE hat dies massiv unterschätzt und muss die Konsequenzen tragen. Das Image ist schwer angekratzt und die harte Haltung hat den Aktionären große Verluste beschert. Ob der Forst jemals gerodet wird, ist fraglicher denn je. Umso wichtiger ist es, bei der Vermögensanlage immer mehr auf solche Kriterien – auch ESG<sup>2</sup> genannt – zu achten. Dabei geht es um aktives Risikomanagement.

---

<sup>1</sup> <https://www.consilium.europa.eu/de/council-eu/voting-system/qualified-majority/>

---

<sup>2</sup> [https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/esg\\_1609.htm](https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/esg_1609.htm)

Konjunktur / Wirtschaftspolitik

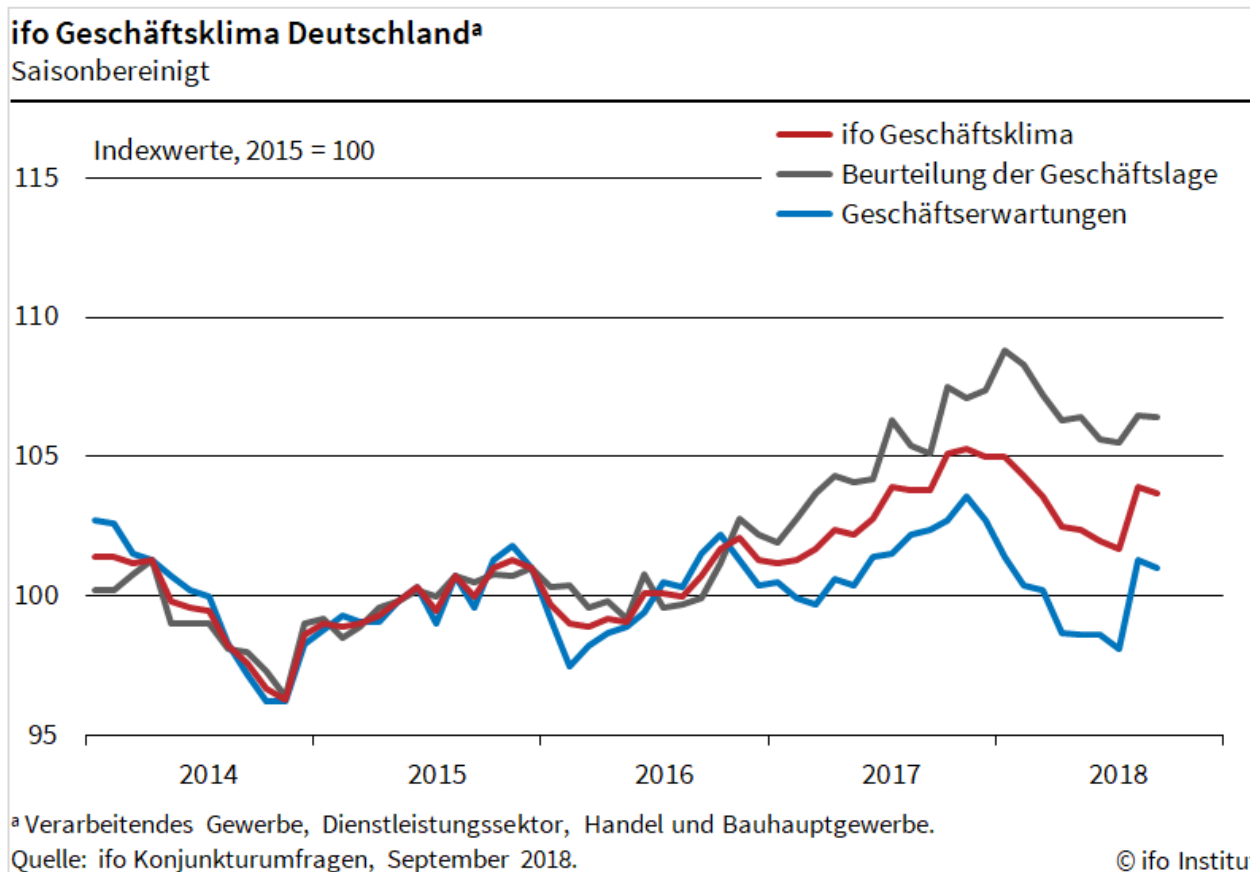
**Deutschland<sup>3</sup> – ifo Geschäftsklimaindex geht leicht zurück**

„Die Stimmung in den deutschen Chefetagen hat sich leicht eingetrübt. Der Index ist im September auf 103,7 Punkte gefallen, nach 103,9 Punkten (saisonbereinigt korrigiert) im August. Die Einschätzungen zur aktuellen Lage haben sich minimal verschlechtert. Sie blieben allerdings auf hohem Niveau. Auch die Erwartungen wurden leicht nach unten korrigiert. Die deutsche Wirtschaft zeigt sich stabil, auch wenn die Unsicherheit steigt.

weiterhin deutlich über seinem langfristigen Durchschnitt. Die Erwartungen stiegen hingegen auf den höchsten Wert seit Februar dieses Jahres. Die Unternehmen planen, die Produktion in den kommenden Monaten auszuweiten.

Im Dienstleistungssektor ist das Geschäftsklima nahezu unverändert geblieben. Während die Dienstleister mit ihrer aktuellen Lage zufriedener waren, nahm ihr Optimismus mit Blick auf die kommenden sechs Monate ab.

Im Handel ist der Index erneut gestiegen. Sowohl die Einschätzungen zur aktuellen Lage



Im Verarbeitenden Gewerbe ist der Index wieder gefallen. Dies war einer merklich schlechteren aktuellen Lageeinschätzung geschuldet. Der Lageindex befindet sich aber

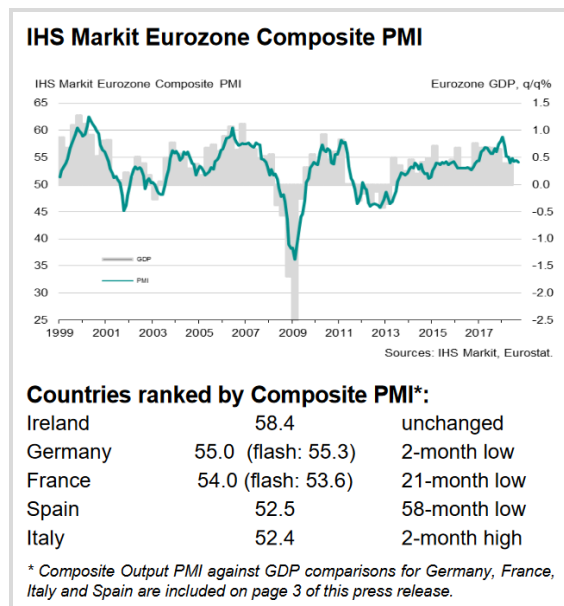
als auch die Erwartungen wurden nach oben korrigiert. Die treibende Kraft war vor allem der Einzelhandel, während der Großhandel leicht schwächer tendierte.

Beim Bauhauptgewerbe kennt der Geschäftsklimaindex derzeit nur eine Richtung: nach oben. Das Geschäftsklima und seine

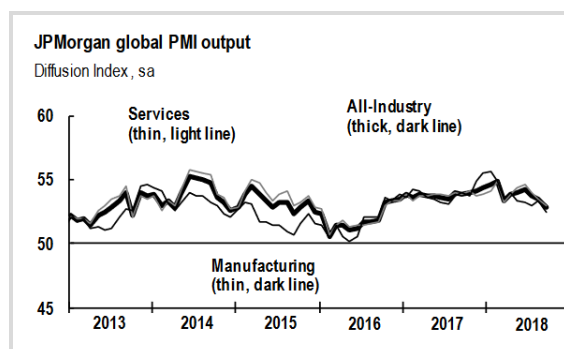
<sup>3</sup> <http://ieconomics.com/germany>

Teilkomponenten erreichten neue Rekordniveaus. Die Auftragsbücher sind weiterhin gut gefüllt.“, so Clemens Fuest vom ifo-institut.

Auch in der Eurozone gehen die Einkaufsmanagerindizes zurück, wobei sich hauptsächlich die Industrie abkühlt und das schwächste Wachstum seit Mai 2016 aufweist. Der Gesamtindex – der **IHS Markt Eurozone Composite Index (PMI®)** fiel von 54,5 Punkten im August auf 54,1 Punkte im September. Der Sektors PMI stieg hingegen von 54,4 Punkte auf 54,7 Punkte.

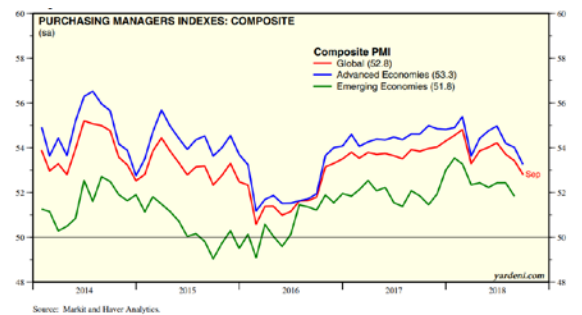


Auch das globale Wachstum schwächt sich – wahrscheinlich aufgrund der Ängste vor einem Handelskrieg – ab. Der **JP Morgan Global Composite Output Index** ist im September mit 52,8 Punkten auf den tiefsten Stand seit zwei Jahren gefallen.



Dabei wächst der Dienstleistungssektor besser als die Industrie.

Deutliche Unterschiede sind auch in der Entwicklung der PMIs zwischen den entwickelten, westlichen Ländern (DM) und den Schwellenländern (EM) zu sehen.



Schaut man nüchtern auf die globalen Einkaufsmanagerindizes, die ein guter Indikator für die globale Wirtschaft sind, so gibt es trotz der abnehmenden Dynamik noch keine Hinweise auf eine globale Rezession. Eine ähnliche Phase gab es auch Mitte 2014 und 2015/16. Anschließend kam es wieder zu einer Beschleunigung des Wachstums.

## Tabelle mit ausgewählten Performancezahlen per 30. September 2018

	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	30.04.2018	31.05.2018	30.06.2018	31.07.2018	31.08.2018	30.09.2018	Perf. Monat	3. Quartal	Perf. YTD
DAX	7612,39	9552,16	9805,55	10743,01	11481,06	12917,64	12612,11	12604,89	12306,00	12805,50	12364,04	12246,73	-0,95%	-0,48%	-5,19%
MDAX	11914,37	16574,45	16934,85	20774,62	22188,94	26200,77	25967,06	26326,97	25854,38	26907,38	26901,41	25997,86	-3,36%	0,55%	-0,77%
EuroStoxx50	2627,30	3109,00	3146,43	3267,52	3290,52	3503,96	3518,78	3515,00	3395,60	3525,49	3383,45	3399,20	0,47%	0,11%	-2,99%
S&P 500	1426,19	1848,36	2058,90	2043,94	2238,83	2673,61	2648,05	2705,27	2718,37	2816,29	2901,52	2913,98	0,43%	7,20%	8,99%
Nasdaq 100	2660,93	3592,00	4236,28	4593,27	4863,62	6396,42	6581,13	6967,73	7040,80	7231,98	7654,55	7627,65	-0,35%	8,33%	19,25%
Russell 2000	849,35	1163,64	1204,70	1135,89	1357,13	1535,51	1541,88	1633,61	1643,07	1670,80	1740,75	1696,57	-2,54%	3,26%	10,49%
MSCI World \$	1338,50	1661,07	1709,67	1662,79	1751,22	2103,45	2086,51	2092,92	2089,30	2153,10	2175,50	2184,01	0,39%	4,53%	3,83%
BRIC	297,29	278,43	262,04	220,96	241,87	335,58	340,45	333,28	316,79	318,44	304,73	300,64	-1,34%	-5,10%	-10,41%
MSCI EM \$	1055,20	1002,69	956,31	794,14	862,28	1158,45	1164,43	1120,71	1069,52	1087,46	1055,96	1047,91	-0,76%	-2,02%	-9,54%
MSCI FM \$	489,91	594,55	611,80	505,82	499,36	637,60	638,39	576,15	554,05	572,97	541,65	540,24	-0,26%	-2,49%	-15,27%
Shanghai Index	2338,32	2199,06	3308,39	3704,29	3249,59	3463,48	3227,92	3242,11	2982,00	3012,49	2853,90	2954,75	3,53%	-0,91%	-14,69%
Nikkei 225	10395,18	16291,31	17450,77	19033,71	19114,37	22764,94	22467,87	22201,82	22301,51	22553,72	22865,15	24120,04	5,49%	8,15%	5,95%
REX Performance	442,69	440,54	471,82	474,24	485,31	480,68	479,42	483,98	484,77	483,35	484,93	482,02	-0,60%	-0,57%	0,28%
EUR/USD	1,3196	1,3752	1,2098	1,0866	1,0525	1,1998	1,2078	1,1693	1,1684	1,1691	1,1603	1,1604	0,01%	-0,69%	-3,29%
USD/JPY	85,9457	105,3010	119,6885	120,2020	116,8880	112,6830	109,3430	108,8185	110,6870	111,8715	111,0820	113,6905	2,35%	2,71%	0,89%
USD/CNY	6,2316	6,0548	6,2056	6,4930	6,9448	6,5040	6,3335	6,4103	6,6170	6,8126	6,8293	6,8678	0,56%	3,79%	5,59%
EUR/JPY	114,50	144,71	144,80	130,61	123,05	135,22	132,05	127,24	129,35	130,80	128,88	131,92	2,36%	1,99%	-2,43%
EUR/CHF	1,2081	1,2270	1,2029	1,0885	1,0719	1,1691	1,1968	1,1526	1,1573	1,1579	1,1241	1,1394	1,36%	-1,55%	-2,54%
Gold	1675,80	1205,70	1183,96	1061,11	1150,70	1302,67	1314,92	1298,40	1253,50	1223,81	1201,18	1192,15	-0,75%	-4,89%	-8,48%
Silber	30,31	19,45	15,67	13,83	15,88	16,90	16,30	16,38	16,07	15,51	14,53	14,62	0,67%	-8,99%	-13,47%
Öl (Brent)	109,47	110,90	57,55	37,60	56,75	66,62	74,70	77,61	79,12	74,19	77,71	82,91	6,69%	4,79%	24,45%
Öl (WTI)	93,17	98,49	53,55	37,21	53,67	60,25	68,55	67,03	74,41	68,47	69,88	73,46	5,12%	-1,28%	21,93%
VIX	16,05	13,16	19,48	21,14	17,85	14,15	15,68	17,70	17,83	15,07	16,76	15,18	-9,46%	-14,86%	7,27%

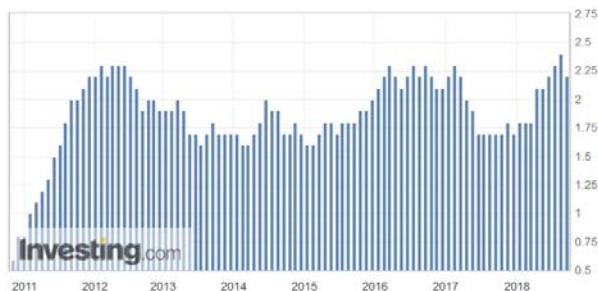
EM = Emerging Markets, FM = Frontier Markets

## Ausblick auf das letzte Quartal 2018 – Deal or No Deal – das ist die Frage

Schaut man sich die Wertentwicklung in den ersten neun Monaten an, so fällt auf, dass die meisten Indizes teilweise zweistellig im Minus sind. Einzige die US-amerikanischen Märkte und hier im Besonderen die FAANG-Aktien aus dem Nasdaq 100 stechen positiv heraus. Allerdings täuscht diese Entwicklung darüber hinweg, dass ein Großteil „normaler“ Aktien nicht mehr steigt. Die Marktbreite ist nicht mehr gesund. Besonders im Nasdaq 100 steigt die sogenannte *Advance / Decline Line* seit dem Sommer nicht mehr und fällt seit Anfang September sogar.

In den letzten Tagen sorgte dann noch ein Artikel vom Nachrichtennetzwerk Bloomberg über angebliche chinesische „Spionagechips“<sup>4</sup> auf Mainboards für helle Aufregung und zu Verluste bei US-amerikanischen Hightech-Aktien. Was ist dran an diesem Gerücht? Die „Security-Szene“ insgesamt ist eher unentschieden. Die meisten echten Experten halten sich mit einem Urteil zurück. Für jeden, der sich für eine Seite ausspricht, findet sich einer, der die Gegenposition vertritt.

Wie geht es also weiter im letzten Quartal des Jahres und wo liegen die Gefahren? Die größte Gefahr neben den politischen Themen ist die Zinspolitik der US Notenbank. Diese hat am 26. September die Zinsen zum dritten Mal in diesem Jahr erhöht. Der neue Korridor liegt nun zwischen 2,0 bis 2,25 %. Begründet wird der Zinsschritt mit dem guten US-Arbeitsmarkt und den Inflationsraten. Weitere Zinsschritte könnten folgen.



Die Inflation ist allerdings im August leicht von 2,9 % auf 2,7 % gefallen. Auch die Kerninflation (ohne Nahrung und Energie) ist im September von 2,4 % auf 2,2 % gefallen (Abbildung links).

Die große Gefahr ist, dass die Fed überzieht und die Zinsen zu stark anhebt. Wie stark ist die US-Wirtschaft wirklich? Die Notenbankpolitik hat jetzt schon zur Folge, dass der US-Dollar gegen viele

<sup>4</sup> <https://www.heise.de/security/meldung/Winzige-Spionage-Chips-aus-China-Was-dafuer-spricht-und-was-dagegen-4182159.html>



Währungen, vor allem in den Schwellenmärkten, zulegt und diese in Refinanzierungsschwierigkeiten bringt.

Während die Zinsen am kurzen und mittleren Ende (der Zinsstrukturkurve) den Zinserhöhungen folgten, waren die Zinsen für 10- und 30jährige US-Staatsanleihen in den letzten Wochen recht „immun“. Das erklärt die flache Zinsstruktur. Das änderte sich aber am 3. Oktober, als sowohl 10- als auch 30jährige Anleihen dynamisch nach oben ausbrachen. Marktteilnehmer sprachen von einem momentumgetriebenen Ausbruch. Handelt es sich nun um die lange propagierte Zinswende oder um eine Bärenfalle? Die Positionierung der maßgeblichen Marktteilnehmer, die historisch hohe „Short“-Positionen haben, sprechen derzeit gegen die Zinswende bzw. einen neuen Trend steigender Zinsen. Sollten 10jährige US-Treasuries wieder unter 3,00 % (aktuell 3,23 %) zurückfallen, kann es zu massiven Shorteindeckungen kommen – man nennt das dann Short-Squeeze. Eigentlich derzeit nicht vorstellbar .... Und deswegen hat die Idee Charme.

Und so agieren auch Marktteilnehmer. Die ersten Tage im Oktober tragen nicht zur Beruhigung der Nerven der Anleger bei und nahezu alle Assetklassen wurden abverkauft.

Und eine weitere Unbekannte bleibt – Trump und China. Wir gehen weiter davon aus, dass Trump und Xi Jinping nach den Midterms im November zu einem „Deal“ kommen werden und halten daher unser Basisszenario noch aufrecht und bevorzugen „Risiko-Assets“ wie Aktien.

Sollte dies nicht geschehen, steigt die Wahrscheinlichkeit einer globalen Rezession und wir würden uns deutlich defensiver aufstellen. In diesem Fall hätte aber die US-Notenbank FED die Möglichkeit, die Zinsen wieder zu senken. Diese Chance hätte allerdings die EZB nicht, da diese erst in 2019 über eine mögliche erste Zinsanhebung nachdenkt.

**Fazit:** Wie soll man sich nun verhalten? Risiken reduzieren? Gefahr laufen in das Tief zu verkaufen? Oder doch antizyklisch einsteigen? Da die Unsicherheit aktuell sehr groß ist, sollte man sich nur behutsam bewegen und nur kleinere Anpassungen vornehmen. Eine größere Positionsänderung am falschen Tag kann unangenehme Folgen haben.

Warten wir also ab und setzen auf die Vernunft der handelnden Personen. In diesem Sinne hoffen wir auf ein erfolgreiches und wenig stressiges Schlussquartal. Und auch wenn es noch 75 Tage dauert - die Zeit fliegt schnell - wünsche ich schon jetzt eine schöne und besinnliche Weihnachtszeit.

Es grüßt Sie aufs allerherzlichste,



Frank Huttel

Marburg, den 9. Oktober 2018

## Markteinschätzung

### Taktik

#### Taktik / kurz- bis mittelfristig

	--	-	o	+	++
<b>Aktien</b>					
Deutschland			ab		
Europa			ab		
USA			ab		
Japan					
China					
Emerging Markets				ab	
<b>Renten</b>					
Staatsanleihen G7					
Staatsanleihen EM				auf	
Inflationsanleihen				auf	
Unternehmensanleihen					
High Yield Anleihen					
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)				auf	
GSCI				auf	

### Strategie





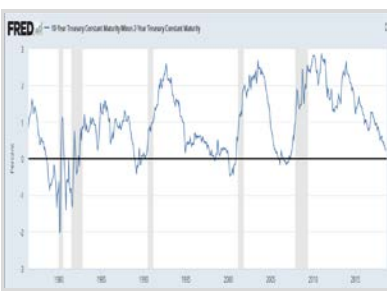





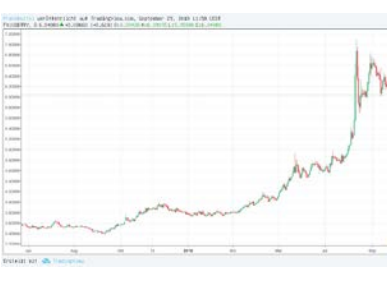

#### Strategie / langfristig

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

ab = Abstufung    auf = Aufstufung



**Chartgalerie (Stand 30.09.2018)**

<p><b>MDax</b></p>  <p>MDax konsolidiert – Seit Indexanpassung nun 60 Aktien.</p>	<p><b>EuroStoxx 50</b></p>  <p>Topbildung oder Pause auf dem Weg nach oben?</p>	<p><b>Russell 2000 Small Cap Index</b></p>  <p>US Small Caps von Out- zu Underperformer</p>
<p><b>Rendite – Italien vs. Spanien</b></p>  <p>Massive Spread-Ausweitung in Italien. Haushaltsplan lässt Anleger „flüchten“</p>	<p><b>US-Zinsstruktur</b></p>  <p>Sehr flache Zinsstruktur in den USA – Zeichen für eine nahende Rezession?</p>	<p><b>30jährige US-Treasuries</b></p>  <p>30jährige US-Anleihen an wichtiger Marke.</p>
<p><b>VIX (US-Volatilität)</b></p>  <p>Die Volatilität hat sich wieder schnell abgekühlt.</p>	<p><b>Volatilität (VDax)</b></p>  <p>... genau wie in Deutschland.</p>	<p><b>Preis für 1 Tonne CO<sup>2</sup></b></p>  <p>Der Klimawandel kommt in der Wirtschaft an</p>
<p><b>„Entwickelte“ Welt vs. Schwellenmärkte</b></p>  <p>Eine Differenz von 13,37 % seit Jahresbeginn!</p>	<p><b>Türkische Lira gegen US-Dollar</b></p>  <p>Türkei Krise – Dollar legt um über 70 % gegen die Lira zu</p>	<p><b>State Street Investor Confidence Index</b></p>  <p>Der Wert ist von 101,7 auf 88,3 gefallen und liegt nun deutlich unter 100 (neutral). Je höher der Wert, je höher der Risikoappetit der Anleger.</p>

© Copyright FiNet Asset Management AG – Stand: 30. September 2018

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