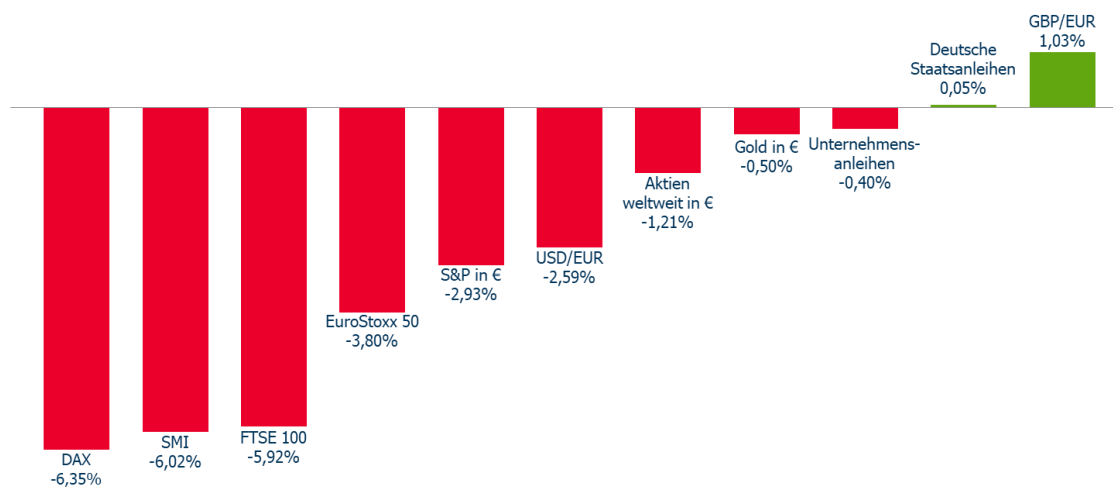


1. Überblick

Da ist sie wieder, die Nervosität und die Unsicherheit, die Schwankungen an den Märkten auslöst. Wir hatten zwar einen Anstieg der Volatilität für 2018 erwartet, allerdings noch nicht im ersten Quartal. Die Aktienmärkte konnten sich von ihrem ersten Rückschlag im Januar / Februar nicht mehr erholen und legten nach einer leichten Aufwärtsbewegung Anfang März ein weiteres Mal den Rückwärtsgang ein. Auslöser dafür war der unerwartet hohe Lohnanstieg in den USA. Die damit verbundene Logik - höhere Löhne führen zu höherer Inflation, höhere Inflation führt zu höheren Zinsen und höhere Zinsen bedeuten sinkende Aktienkurse - nahmen die Märkte auf und begannen zu korrigieren. Zusätzlich sorgte nicht nur die Handelspolitik des amerikanischen Präsidenten für weitere Unsicherheit, sondern auch der massive Mittelbedarf durch den US-Schuldenanstieg im Zusammenhang mit der US-Steuerreform. Zusammen mit der Zinswende der amerikanischen Notenbank FED sorgt dies gegenwärtig am Markt der kurzfristigen Dollar-Finanzierungen für erheblichen Druck und deutlich anziehende US-Zinssätze. So mussten Aktienmärkte rund um den Globus im ersten Quartal teils deutliche Verluste hinnehmen und auch die Währungsmärkte unterstützten einen Euro-Anleger wenig (siehe Grafik). Renteninvestments notierten ebenfalls überwiegend im roten Bereich.

Unsicherheit und Schwankungen kehren an die Märkte zurück

Marktüberblick für das Kalenderjahr 2018



Quelle: Marktdaten, Bloomberg

In den letzten Wochen mehrten sich die Stimmen, die das Ende des seit neun Jahren andauernden Aufschwungs erwarten und mit einem großen Crash rechnen. Aber Kursschwankungen sind an den Börsen normal – sie gab es schon immer. Man unterscheidet zwei Arten von stärkeren Abwärtsbewegungen: Erstere sind größere Crashes, die selten vorkommen, aber sehr schmerzhaft sind. Beispiele sind die Krisen 1987 (Schwarzer Montag) und 2002 (Folgen der New Economy Blase), sowie die große Finanzkrise 2008/09 mit jeweils Einbrüchen zwischen 40% - 70% an den Aktienmärkten. Diese waren mit gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichten verbunden, welche aktuell so nicht vorhanden sind. Häufiger tritt der zweite Fall von sogenannten „Mini-Crashes“ ein, welche die Kurse bis zu 25% fallen lassen können. Die Eurokrise von 2015/16 ist ein solches Beispiel. In diesem Fall blieb die Konjunktur stabil, ihre Entwicklung verschlechterte sich lediglich.

Zwei verschiedene Arten von Marktkorrekturen

Aus der Historie kann man erkennen, dass die Konjunktur und ihre monetären Bedingungen die wichtigsten Treiber für die Märkte sind. Beide befinden sich aktuell weiter in guter Verfassung, womit eine mögliche Aufwärtsentwicklung noch nicht vom Tisch ist. Die Weltkonjunktur entwickelt sich weiter positiv, die US-Steuerreform und die Ausgabenprogramme diverser Staaten geben die richtigen Impulse, die Inflation ist weiter gering und die Kaufkraft der Verbraucher verringert sich kaum. Zugenommen haben lediglich die „Event-Risiken“, welche die Aktienmärkte weiter verunsichern können. US-Protektionismus, Italiens Regierungsbildung, der Konflikt zwischen Russland und Großbritannien sind Ereignisse, aus denen sich Gefahren für die Aktienmärkte entwickeln können. Die Rückkehr der Volatilität an den Märkten wird daher von längerer Dauer sein. Diese gilt es in der nächsten Zeit durch kluge Anlageentscheidungen zu nutzen.

Aktuelle Korrektur sollte beherrschbar sein - „Event Risiken“ bleiben

2. Unsere Einschätzungen für 2018

- Robustes Weltwirtschaftswachstum und ein weltweit niedriges Zinsniveau sind weiter die Grundlage für langfristige Investitionen.
- Die US-Inflationsrisiken steigen und die FED wird an ihren Zinserhöhungen festhalten – für 2018 erwarten wir insgesamt drei Zinsschritte.
- „Event-Risiken“, die bis jetzt ignoriert wurden, werden präsenter – US Handelspolitik, Russlands Konflikt mit Großbritannien, Libor-Zinsanstieg durch US-Verschuldung, italienische Regierungsbildung, Konflikt zwischen den USA und Nordkorea.
- Die EZB wird die Zinsen weiter auf niedrigem Niveau halten – die Reduzierung des Anleihekaufprogramms geht weiter und wird wahrscheinlich im Dezember 2018 beendet.
- China wächst stabil, bleibt aber mit seiner Verschuldung und dem immer intensiveren Zollstreit mit den USA ein wesentlicher Risikofaktor für den Welthandel, besonders für exportstarke Länder wie z.B. Deutschland.
- In Europa sehen wir ein robustes und anhaltendes Wachstum – Risiken liegen in der Regierungsbildung Italiens, einem stärker werdenden Euro und dem sich zuspitzenden Handelskrieg und seinen globalen Auswirkungen.
- Es wird weiter deutliche Schwankungen an den Zins- und Aktienmärkten geben. Risiken sehen wir besonders im hochbewerteten Nasdaq-Index. Chancen werden durch die Schwankungen entstehen, die es zu nutzen gilt.

Anleihen: Das Zinsniveau in Europa bleibt weiter niedrig – wir erwarten keinen Rentencrash. Die mittlerweile wieder steigende laufende Verzinsung, begleitet von den weiter fallenden Ausfallraten bei Unternehmensanleihen, sind gute Voraussetzungen, um auch in 2018 positive Ergebnisse zu erzielen.

Aktien: Wir sehen nach dem schwachen ersten Quartal weiteres Korrekturpotential von max. 5% und würden dann die deutlich reduzierte Aktienquote wieder aufstocken. Risiken lauern noch bei Nasdaq-Titeln, die weiterhin hoch bewertet erscheinen und korrigieren sollten.

Substanzanlagen: Die weltweiten Risiken haben deutlich zugenommen. Gold bleibt ein fester Bestandteil der Portfolios. Wir trauen Gold im laufenden Jahr eine gute, einstellige Performance zu.

Währungen: Nach dem rasanten Anstieg des EUR bis auf 1,25 USD je EUR erwarten wir im Jahresverlauf 2018 wieder einen stärkeren USD. Die hohe einseitige Positionierung im EUR vs. USD vieler Investoren könnte den Grundstein für eine Trendwende legen.

3. Berichte vom Markt

3.1 Euphorie verfliegt – Handelspolitik im Fokus

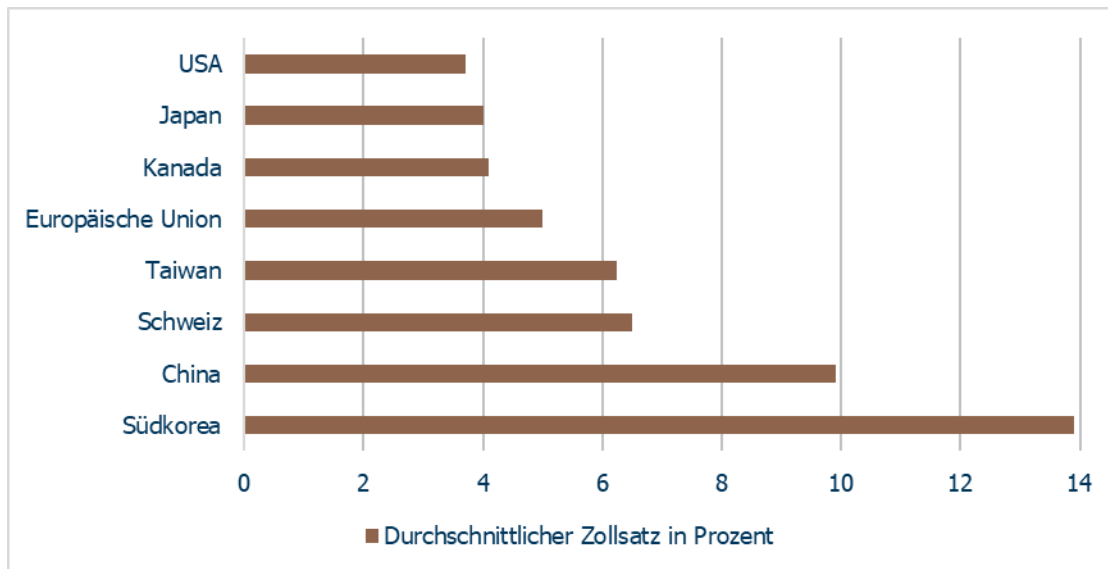
Auch im vergangenen Quartal konnte die wirtschaftliche Verfassung der Industrieländer durchaus überzeugen. Trotz alledem startete das Jahr 2018 an den Finanzmärkten mit Verlusten und ließ Unsicherheit und Volatilität zurückkehren. In einem solchen Umfeld dürften Stimmungsindikatoren ihren Höhepunkt mehrheitlich erreicht haben und die anfängliche Euphorie entweicht langsam den realen Konjunkturdaten. Zu viele globale Risiken wirken kurzfristig belastend auf die Märkte.

Die Gefahr eines weltweiten Handelskrieges hat sich durch die letzten Ankündigungen von Zöllen auf Stahl und Aluminium des amerikanischen Präsidenten deutlich erhöht. Diese trifft neben China besonders Länder mit hohem Exportanteil. Unter den vielen Strukturbrüchen von Donald Trump in seiner bisherigen Präsidentschaft steht die Handelspolitik ganz oben. Besessen von dem Ziel, das Handelsdefizit, welches seiner Meinung nach durch „unfaire“ Handelsbedingungen gegenüber den USA entstanden ist, zu senken, sieht er dringenden Handlungsbedarf. Dabei deutet vieles darauf hin, dass sein wichtigster Gegner bei der Neuordnung der Handelspolitik China ist, das zunehmend als Bedrohung amerikanischer Interessen gilt. Viele Ökonomen sehen dieses Vorgehen mit großer Sorge und erwarten durch einen möglichen Handelskrieg negative Wohlstandseffekte. Sie rufen zur Besonnenheit auf.

Bei genauerer Betrachtung muss allerdings differenziert werden, da trotz der zu missbilligenden Methoden Trumps erhebliche Unterschiede im Welthandel bestehen. Schaut man sich die weltweiten

Handelspraktiken genauer an, fällt auf, dass die USA seit Jahrzehnten der Handelsplatz mit den geringsten Zöllen sind. Ganz im Gegensatz zu China, das ausländischen Investoren nicht nur deutlich höhere Zölle abverlangt, sondern sie auch zu Technologietransfers und Joint Ventures zwingt. Selbst die EU liegt mit ihren durchschnittlichen Zollsätzen deutlich über dem Niveau der USA (siehe Grafik).

Der Blick auf die Zölle



Quelle: Börsen-Zeitung

Insofern ist es nicht verwunderlich, dass die Amerikaner bei weiter ansteigenden Handelsbilanzdefiziten gezwungen sind, diese Ungleichheit anzugehen. Dass diese Situation auch Deutschland als exportstarkes Land treffen wird, scheint wahrscheinlich. Dabei sollte allerdings auch betrachtet werden, dass in Deutschland überwiegend Industriegüter und keine Massenwaren exportiert werden. Dies mildert das Risiko etwas ab, da diese deutschen Waren auch in den USA gebraucht werden. Fakt ist aber auch, die EU hat noch bis Mai 2018 eine Übergangszeit bekommen, danach wird sie gegenüber den USA „liefern“ müssen oder gewisse Zölle würden dann erhoben werden. Da sich Donald Trump als „Deal Maker“ versteht und gut verhandelte Verträge den Republikanern vor den Zwischenwahlen („mid-term elections“) Ende 2018 mehr nützen als ein eskalierender Handelskrieg, gehen wir von einer Einigung und erfolgreichen Verhandlungen noch in diesem Jahr aus.

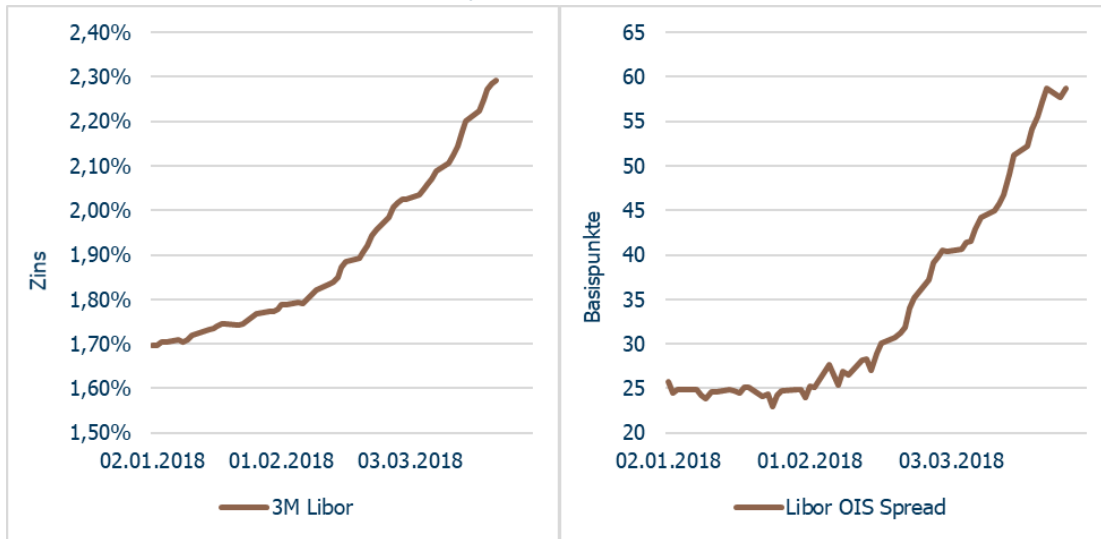
3.2 US-Schuldenpolitik belastet den Zinsmarkt

Neben dem Thema Handelspolitik, das bisher eher emotionale Wellen geschlagen hat und gesamtwirtschaftlich noch keine nennenswerten Auswirkungen zur Folge hatte, gibt uns die US-Schuldenpolitik im Zuge der US-Steuerreform kurzfristig mehr Grund zur Sorge.

So irritieren die hohen Emissionsvolumen des US-Schatzamtes schon jetzt die Geldmärkte. Sollte es darüber hinaus zu stärkeren Zinserhöhungen der FED kommen, wird man mit weiterer Verunsicherung an den Finanzmärkten rechnen können. Der Liborzins, ein Geldmarktsatz für dreimonatige Dollar-Kredite, notiert schon heute mit 2,3% ca. 0,6%-Punkte höher als noch zu Jahresbeginn. Der Anstieg des Libor ist für die Kapitalmärkte von entscheidender Bedeutung, da der Zinssatz als Referenzwert unzähliger Finanzierungen und Anleihen für ein geschätztes Volumen von über 500 Billionen Dollar herangezogen wird. Auffällig ist dabei die enge Abhängigkeit zu neuen Emissionsvolumina des amerikanischen Finanzministeriums. Ähnliches gilt auch für den „Libor OIS-Spread“, der den Unterschied zwischen unbesicherten und besicherten Finanzierungen am Dollar-Geldmarkt misst. Dieser Risikoaufschlag zeigt an, wie teuer die kurzfristige Finanzierung in Dollar für Banken geworden ist. Mit fast 0,6% befindet er sich auf dem höchsten Stand seit der Finanzkrise 2008. Auch hier spiegelt sich der enorme Mittelbedarf der amerikanischen Regierung seit Februar

wider. Der Markt steht der US-Schuldenpolitik zunehmend kritischer gegenüber. Als Warnsignal für Probleme am Kreditmarkt kann der Anstieg der beiden Sätze aktuell noch nicht gewertet werden, allerdings muss die weitere Entwicklung genau beobachtet werden.

3 Montas Libor Zinskurve und Libor OIS Spread Kurve



Quelle: Bloomberg

Für 2018 erwarten wir aufgrund der guten Weltkonjunktur und der Steuerreform positive Effekte für die amerikanische Wirtschaft. Das BIP-Wachstum sollte zwischen 2,5% und 3% liegen und sich somit gegenüber 2017 (2,3%) nochmals beschleunigen. Der neue FED-Präsident, Jerome Powell, wird dies vermutlich mit zwei weiteren Zinsschritten unterlegen und auch die Bilanzverkürzung fortsetzen. Somit wird den Finanzmärkten zusätzliche Liquidität entzogen.

3.3 Eurozone – stabile Rahmendaten und Italienrisiko

In der Eurozone zeigen die Frühindikatoren weiterhin eine positive konjunkturelle Dynamik an. Das BIP-Wachstum im laufenden Jahr dürfte deutlich über 2% liegen. Einige Länder der Eurozone sind heute wesentlich flexibler geworden und sorgen zusammen mit Frankreichs Reformeifer für gute nachhaltige Konjunkturaussichten. Risiken sehen wir jedoch in dem drohenden Handelskonflikt mit den USA. Hier müssen die weiteren Verhandlungen bis Mai 2018 abgewartet werden. Das Ziel der Bundesregierung und der EU sollte nicht nur sein eine sinnvolle Lösung für die transatlantischen Handelsbeziehungen zu finden, sondern darüber hinaus zwischen China und den USA zu vermitteln. Eine weitere Zuspitzung des Konfliktes wäre für Deutschland als Exportweltmeister sehr gefährlich. Zusätzlich sollte es vermieden werden in eine Situation zu geraten, in der man sich zwischen den USA und China als Handelspartner entscheiden muss.

Das schon angespannte Verhältnis des Westens mit Russland wurde durch das Nervengiftattentat auf den russischen Doppelagenten Skripal in London weiter belastet. So haben eine Reihe europäischer Länder als Konsequenz russische Diplomaten ausgewiesen, obwohl eine Beteiligung von Seiten Russlands in diesem Fall bis heute noch nicht zu 100% geklärt ist. Die heute schon sanktionierten Handelsbeziehungen sind damit bis auf weiteres belastet.

Als größtes „Event-Risiko“ der Eurozone sehen wir weiterhin Italien. Besonders die Annäherung der Anti-Elite-Partei „5 Sterne“ und der rechten Bewegungen um „Lega Nord“ und „Forza Italia“, die insgesamt 70% der Stimmen besitzen, enthält Sprengkraft. So könnten radikale Veränderungen, wie z.B. ein Austritt aus dem Euro, im Parlament auch ohne Volksbefragung beschlossen werden. Hierdurch würden erneut Risiken für die Stabilität der Eurozone entstehen.

3.4 China – In der Zwickmühle mit den USA

Für China erwarten wir ein BIP-Wachstum von deutlich über 6% für dieses Jahr. Damit leistet China weiterhin einen wichtigen Beitrag zur Weltkonjunktur. Die Regierung wird das vorsichtige Zurückfahren fehlgeleiteter Investitionen, industrieller Überkapazitäten und einer hohen Verschuldung der Unternehmen und Konsumenten weiter beibehalten. Solange das Wachstum robust, die Inflation gering und die Sparquote von ca. 40% des BIP hoch bleibt, sollte dieses Vorhaben auch ohne harte Landung der Wirtschaft möglich sein. Die Währungsreserve von über 3 Bio. US-Dollar ist ebenfalls komfortabel. Risiken sehen wir in der massiven Machtkonzentration des Staatspräsidenten Xi Jinping, dem der Nationale Volkskongress eine unbegrenzte Amtszeit zugestanden hat. Es bleibt abzuwarten, wie dieser auf den Handelskonflikt mit den USA reagieren wird. Die eher milde erste Reaktion zeigt, dass man an Gesprächen und somit an einer Deeskalation der Situation interessiert ist. Gerade während der aktuellen Umstellung von Chinas Wirtschaft käme ein hochschaukelnder Handelskrieg zur falschen Zeit. China ist sich bewusst, dass man weiterhin auf „Hightech-Importe“ aus dem Westen angewiesen ist. Somit besteht im eigenen Interesse Spielraum für eine konstruktive Lösung.

4. Aktienmarkt

4.1 Unsicherheit an allen Ecken

Nach einem erfolgreichen Start ins Jahr kam es an den Aktienmärkten im Februar und März zu erheblichen Kursrückschlägen und steigenden Risikoparametern. Ein sprunghafter Anstieg der Volatilität, gemessen am amerikanischen „VIX-Index“, führte zur Liquidation einiger Volatilitäts- und Index-Produkte in Milliardenhöhe. Die Verschärfung der US-Handelspolitik sorgte im weiteren Verlauf für zusätzliche Unruhe an den Aktienmärkten, sodass zum Ende des ersten Quartals sowohl der DAX, als auch seine europäischen Pendanten deutliche Verluste hinnehmen mussten. Der Verlust fiel stärker aus als in den USA, obwohl die US-Werte analytisch deutlich teurer sind. Dies liegt sowohl an einem starken Euro als auch an der US-Handelspolitik. Zusätzlich sorgte der weltweit größte Hedgefond Bridgewater mit massiven Leerverkäufen in Europa für Abgabedruck. Bridgewater setzt damit klar auf weiter fallende Kurse.

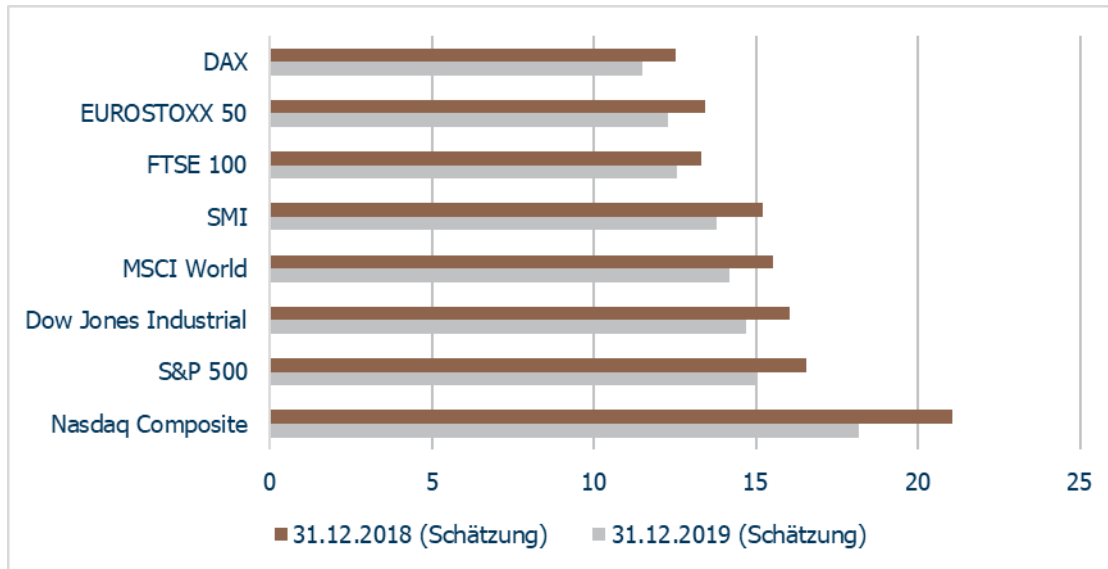
4.2 Handelspolitik, Zinspolitik, Bewertung – im Fokus

Für die nächsten Monate steht die Entwicklung der US-Handelspolitik und mögliche Gegenmaßnahmen im Fokus der Märkte. Es wird sich die Frage zu beantworten müssen, ob sich der aktuelle Handelskonflikt weiter hochschaukelt oder die noch andauernden Gespräche mit den Handelspartnern zu einer nachträglichen Deeskalation der Situation führen. Wir gehen von letzterem aus, da ein globaler Handelskrieg für alle Parteien mehr Nachteile mit sich bringen sollte und diese sich dessen auch bewusst sind. Auch die Zinsentwicklung in den USA muss weiter beobachtet werden. Nach historischen Erfahrungen wächst die Wahrscheinlichkeit von Umschichtungen aus Aktien in Renten, wenn die 10-Jahres US Staatsanleihe bei 3,5% notiert. Im abgelaufenen Quartal lag sie zwischenzeitlich bereits bei knapp 3%.

Ebenfalls sehen wir weiteren Anpassungsbedarf bei den großen Technologie-Titeln. Es geht dabei darum, wie man aus einem aufgeblasenen Ballon möglichst geschickt Luft entweichen lässt, ohne ihn zum Platzen zu bringen. FACEBOOK war hier erst der Anfang, ALPHABET, NETFLIX oder auch AMAZON werden in naher Zukunft folgen. Diese Korrektur wird dann auch andere Marktsegmente in Mitleidenschaft ziehen.

Mit Blick auf die erwarteten Kurs-Gewinn-Verhältnisse der Indizes für 2018 und 2019 sind wir trotz aller Belastungsfaktoren zuversichtlich und beziffern das Rückschlagrisiko in Europa auf max. 5%. Somit werden wir in einem Bereich von 11.000 / 11.500 Punkten im DAX wieder die Aktienquote deutlicher erhöhen. Die Bewertung der Unternehmen (siehe Grafik) sollte bei einer weiter guten Weltwirtschaftslage über die prognostizierten Gewinne der Unternehmen gut abgesichert sein. Lediglich die hohen Bewertungen des Nasdaq-Index fällt auf und lassen weiteren Korrekturbedarf zu.

Kurs-Gewinn Verhältnisse



Quelle: Bloomberg

5. Anleihenmarkt

5.1 Konsolidierungsmodus

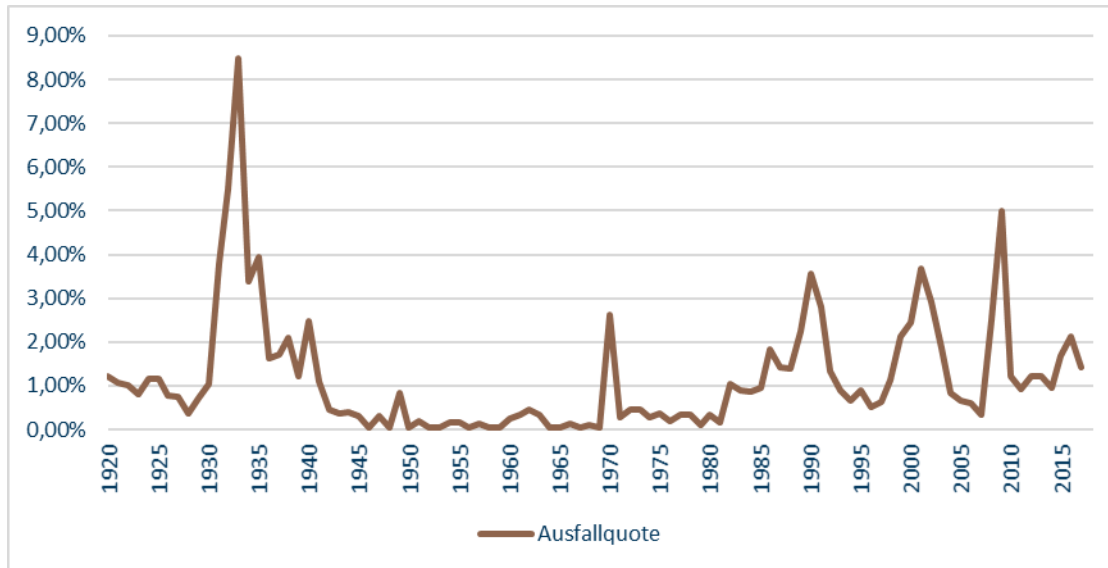
War das erste Quartal anfänglich geprägt von steigenden Kapitalmarktzinsen in allen Segmenten, bildeten sich diese in der zweiten Hälfte des Quartals wieder zurück. Schürte zu Jahresbeginn der US-Arbeitsmarktbericht mit dem stärksten Anstieg der Stundenlöhne seit 2009 Inflationssorgen und war damit Ursache steigender Kapitalmarktzinsen, konnten Staatsanleihen ihre anfänglichen Verluste bis zum Ende des Quartals mehrheitlich wieder aufholen. Dagegen notierten Unternehmensanleihen, Investmentgrade- (IG) und Hochzinsanleihen weiter im Minus. Selbst die aufgelaufenen Zinsen konnten diese Verluste nicht komplett ausgleichen. Gründe hierfür waren höhere „Risikoprämien“ bzw. Zinsaufschläge für Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen, die als Konsequenz einer sich erhöhten Unsicherheit bezüglich eines möglichen Handelskrieges zwischen den USA und China entstehen.

Obwohl sich die Konjunktur weiter gut entwickelt, müssen Unternehmen wieder höhere Aufschläge zahlen. Und dies, obwohl die globalen Ausfallraten gemäß Moody's für 2017 bei nur 1,4% lagen und im laufenden Jahr auf vermutlich 0,8% weiter fallen sollten (siehe Grafik). Dies würde die niedrigste Rate seit der Finanzkrise 2008 bedeuten. Die jüngst zu beobachtenden steigenden Risikoaufschläge sind daher vielmehr auf erhöhte Unsicherheit / Volatilität zurückzuführen als auf fundamentale Gründe.

Nach einigen eher „hawkishen“ Kommentaren zu Jahresbeginn kamen aus der EZB zuletzt wieder vorsichtiger Äußerungen. EZB-Chef Mario Draghi wirbt weiter für Geduld in Bezug auf die Geldpolitik. Der erneute Rückgang der Inflation im Februar sowie ein weiterhin fester Euro unterstützen seine Haltung. Wir erwarten eine leichte Verlängerung des Anleihenankaufprogramms von 10 Mrd. € pro Monat für weitere drei Monate, also bis Dezember 2018. Eine erste Zinserhöhung wird mit einem zeitlichen Abstand voraussichtlich Mitte 2019 umgesetzt. Weitere Zinserhöhungen werden womöglich erst nach dem Abgang von Mario Draghi im November 2019, also ab 2020 in stärkerem Maße umgesetzt.

5.2 Positives Umfeld für Unternehmensanleihen weiter intakt

Ausfallwahrscheinlichkeiten Unternehmen



Quelle: Moody's Investors Service

Das weiterhin als niedrig zu bezeichnende Zinsumfeld, moderate Inflationsraten und fallende Ausfallraten für Unternehmensanleihen bietet auch für das verbleibende Jahr ein wachstumsfreundliches Umfeld, wovon Unternehmensanleihen profitieren sollten. Eine selektive Vorgehensweise ist weiterhin elementar. Es werden aktuell viele neue Anleihen emittiert, allerdings sind Emissionen nicht mehr so stark überzeichnet und eine disziplinierte Vorgehensweise mit klaren Limitvorgaben erscheint sinnvoll.

Bei einer mittleren Kapitalbindungsdauer (Duration) von vier bis fünf Jahren können auf aktuellem Niveau bereits wieder Renditen von knapp 3% p.a. eingekauft werden. Dieser „Carry“, gepaart mit einem weiter aktiven Rentenmanagement sind gute Voraussetzungen um trotz des negativen Ergebnisses im ersten Quartal das Jahr im positiven Terrain abzuschließen.

6. Währungen

Am Devisenmarkt folgte die Entwicklung des Währungspaares EUR / USD bemerkenswerterweise seinem Trend aus 2017. Die seit Anfang 2018 anhaltende Schwäche des US-Dollar gegenüber dem Euro überraschte angesichts gesunder Fundamentaldaten und gestiegener Zinserwartungen in den Vereinigten Staaten. Am Ende überwog scheinbar die Skepsis hinsichtlich des stark wachsenden US-Haushaltsdefizits, was unter anderem mit dem Inkrafttreten der Steuerreform Anfang dieses Jahres zusammenhängt. Der Euro hat hingegen von einem weiterhin robusten globalen und lokalen Wirtschaftswachstum, sowie dem Abklingen politischer Risiken profitiert und legte gegenüber fast allen Hauptwährungen weiter zu. Lediglich der Japanische Yen, die Norwegische Krone und das Britische Pfund konnten leichte Gewinne gegen den Euro verbuchen.

Seit dem Erreichen von 1,25 Dollar je Euro im Januar 2018 handelt das Währungspaar in einer engen Handelsspanne von zwei bis drei Cents. Dies dokumentiert das „Tauziehen“ der oben genannten Aspekte. Da aus unserer Sicht weiter einiges für einen wieder stärker werdenden US-Dollar spricht, behalten wir unsere Prognose von 1,10 bis 1,15 EUR / USD im Jahresverlauf bei.

7. Gold

Der Goldpreis konnte das erste Quartal 2018 mit einer positiven Wertentwicklung von 2,3% abschließen. Der schwache USD neutralisierte jedoch diese positive Entwicklung für den Euro-Investor und führte zu einem leichten Verlust. Vor dem Hintergrund der wohl länger andauernden Unsicherheit ist Gold unserer Meinung nach weiter eine stabile, defensive Anlageform. Somit bleibt Gold ein wichtiger Depotbaustein, der in volatilen Zeiten dem Portfolio Stabilität verleiht. Wir erwarten weiterhin Kurse von über 1.400 USD in diesem Jahr.

Wichtige Hinweise

Marktberichte dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Vermögensgegenständen dar. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung. Im Marktkommentar zum Ausdruck gebrachte Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu historischen Wertentwicklungen erlauben keine Rückschlüsse auf Wertentwicklungen in der Zukunft. Der Verfasser oder dessen Gesellschaft übernimmt keinerlei Haftung für die Verwendung dieses Marktkommentars oder deren Inhalt. Änderungen des Marktkommentars oder dessen Inhalt bedürfen der ausdrücklichen Erlaubnis des Verfassers oder der Gesellschaft.