



## ZUSAMMENFASSUNG

|   |   |
|---|---|
| Leitartikel .....                           | 1 |
| Empfehlungen & aktuelle Entwicklungen ..... | 2 |
| Anlageklassen: Aktien & Anleihen .....      | 3 |
| Anlageklassen: Währungen & Rohstoffe .....  | 4 |
| Merck Finck Asset Allocation .....          | 5 |

## ROBUSTERE DATEN STÜTZEN DIE NICHT MEHR GÜNSTIGEN AKTIENMÄRKTE

Die wichtigen Aktienmärkte legten weiter zu und die Wall Street markierte neue Allzeithochs. Der US-Leitindex S&P 500 hat die Marke von 2.900 überschritten, wobei die Technologiebörse Nasdaq neue Höchststände erreichte. Auch die europäischen Märkte haben sich erholt – der DAX auf wieder über 12.000 Punkte. Sie notieren jedoch nach wie vor unter ihren Allzeithochs. Die Börsen scheinen jetzt erst einmal überhitzt zu sein, da viele Anleger zunehmend befürchten, steigende Kurse zu verpassen, was die Aktienmärkte nach oben treibt.

Es gibt Anzeichen einer allmählichen Verbesserung der Weltkonjunktur – wie das Wirtschaftswachstum um 3,2 % in den USA im Startquartal 2019. In China verbesserten sich einige Konjunkturdaten. Offenbar führen hier die jüngsten staatlichen Stimulierungsmaßnahmen zu einem stärkeren Trend im weiteren Jahresverlauf. Und Eurolands Bruttoinlandsprodukt lag im ersten Quartal immerhin um 1,2 % höher als ein Jahr zuvor. All dies trägt zur Beruhi-

gung der Anleger bei, die eine längere Rezession bzw. eine schwächelnde Weltwirtschaft befürchteten.

Dieses solidere Wachstumsumfeld löste die Renditen von Staatsanleihen weltweit von ihren jüngsten Tiefs. Die Rendite auf zehnjährige US-Staatsanleihen stieg von 2,3 % Mitte März wieder auf gut 2,5 %, während die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen um die Null-Linie pendelt. Unternehmens- und Peripherieanleihen verzeichneten weiterhin eine positive Wertentwicklung, da die Suche nach Rendite weit verbreitet ist.

Die Aktienmärkte haben die im vierten Quartal 2018 erlittenen Verluste schnell wieder aufgeholt. Da die meisten nun auf höheren Bewertungsniveaus notieren, werden die Anleger bessere Gewinnrends der Unternehmen sehen wollen, um die Erholung und weitere mögliche Kursanstiege zu untermauern. In Anbetracht dessen behalten wir unsere leicht vorsichtige Positionierung bei.

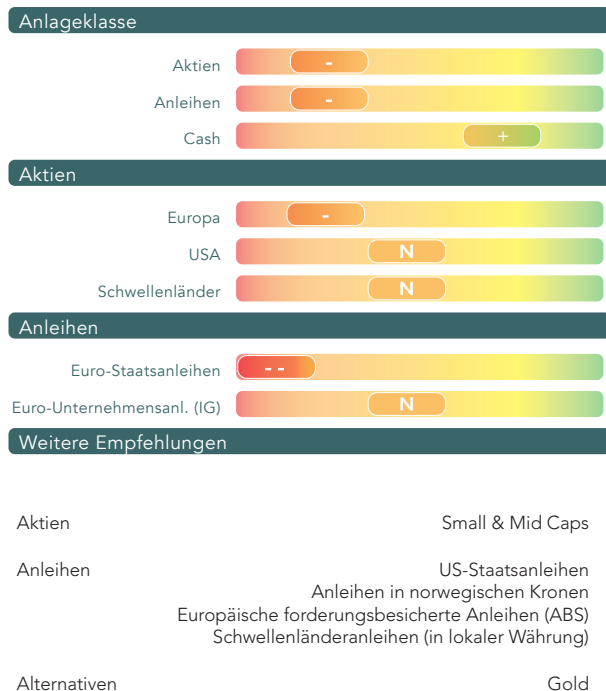
**Robert Greil**

Chefstrategie  
Merck Finck Privatbankiers AG





### EMPFEHLUNGEN



### AKTUELLE ENTWICKLUNGEN

Die wichtigsten aktuellen Nachrichten waren die bereits erwähnten Konjunktur- und Wachstumsdaten aus den USA und China, aber auch der etwas besser als erwartete Wachstumstrend in der Eurozone seit Jahresbeginn, wobei der Rückgang des Ifo-Geschäftsklimas im April die anhaltenden Sorgen insbesondere der deutschen Industrie widerspiegelt. Das US-Wachstum von 3,2 % war im ersten Quartal durch die Handelsbilanz und den Aufbau von Lagerbeständen gestützt. In den Folgequartalen rechnen wir auch angesichts nachlassender Effekte der Steuerreform mit einer moderateren Wachstumsdynamik. Einige chinesische Indikatoren deuten dort auf ein robusteres wirtschaftliches Umfeld hin, nachdem Chinas Bruttoinlandsprodukt zum Jahresauftakt überraschend sein jüngstes Wachstumstempo von 6,4 % halten konnte. Die zuletzt wieder stärker anziehende Industrie und der Einzelhandel sollten zusammen mit den expansiven Maßnahmen staatlicherseits den Konjunkturtrend stützen. Überdies scheint im Handelsstreit zwischen beiden Ländern ein Waffenstillstand bevorzusterhen. Die Hoffnung hierauf ist für die Aktienmärkte in diesem Jahr ein wichtiger Treiber.

Die schier unendliche Brexit-Saga nahm mit der Zustimmung der EU zu einer Fristverlängerung eine Wende. Der ursprünglich am 29. März geplante Austritt wurde nun auf Ende Oktober verschoben. Falls das Vereinigte Königreich vor dem 23. Mai keine Lösung findet, wird es gezwungen sein, an den Wahlen zum Europäischen Parlament teilzunehmen. Überdeutlich ist nach wie vor, dass sowohl das Vereinigte Königreich als auch die EU eine Sache nicht möchten: einen Austritt ohne Abkommen. Hierauf legte sich das britische Unterhaus, wenn auch nur mit hauchdünner Mehrheit, fest. Die Entscheidung für einen Aufschub zeigt, dass die EU ebenfalls einen ungeregelten Brexit vermeiden möchte.

Das geopolitische Risiko hat 2019 bisher nachgelassen, und die USA und China lassen fortwährend Positives hinsichtlich einer möglichen Lösung im Handelskonflikt verlautbaren. Im Mai läuft die 90-tägige Frist für Präsident Trump ab, um auf einen US-Bericht zu Zöllen auf Autoimporte aus der EU zu reagieren. Dann muss er entscheiden, ob höhere Zölle verhängt werden oder nicht.

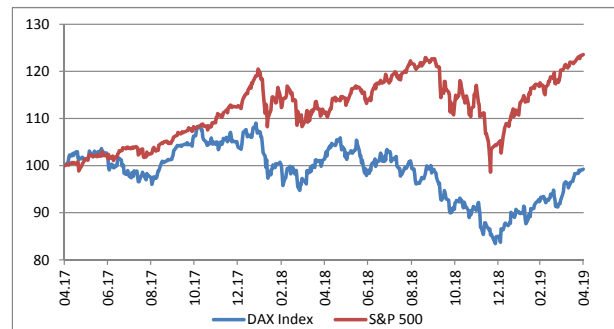
Vor diesem Hintergrund setzen die Aktienmärkte ihren guten Start ins Jahr vorerst fort und übertrafen mancherorts sogar ihre bisherigen Höchststände. Dieses Umfeld ist für Anleihen Anleger auf kurze Sicht wenig vorteilhaft, da die Renditen infolge der robusteren Konjunkturdaten eher anziehen.



## AKTIEN

Die Aktienmärkte setzten ihren guten Start ins Jahr fort: Die Technologiebörse Nasdaq erreichte genauso wie der US-Leitindex S&P 500 neue Höchststände. Aber auch in Europa ging es bergauf – im DAX erstmals seit einem halben Jahr wieder über 12.000 Punkte. Hierdurch machten die Aktienmärkte die im vierten Quartal 2018 erlittenen Verluste wieder wett. Wachstumsorientierte Aktien gaben das Tempo vor und der Technologiesektor verzeichnete die beste Wertentwicklung. Dabei stabilisieren sich die Gewinnerwartungen der Analysten nach und nach – was nicht zuletzt an der bislang etwas besser als erwarteten Berichtssaison der Unternehmen für das erste Quartal 2019 liegt. Bei den Ausblicken geben sich aber viele Firmen zurückhaltend.

### Auf Erholungskurs: US-Leitindex auf Höchststand, DAX im Aufwärtstrend



Quelle: FactSet



**DIE AKTIENMÄRKTE SETZEN IHREN GUTEN START INS JAHR FORT, DIE WALL STREET MARKIERTE SOGAR NEUE ALLZEITHOCHS.**



### Anleihenrenditen erholen sich von ihren Tiefs



Quelle: FactSet

## ANLEIHEN

Die weltweiten Anleihenmärkte wurden in diesem Jahr durch die expansivere Haltung der Zentralbanken gestützt, womit sich die Renditen auf Talfahrt befanden. Die wieder etwas robusteren weltweiten Konjunkturdaten insbesondere aus China und aus den USA sorgten dafür, dass die US-Staatsanleiherrenditen ihre jüngste Dynamik umkehrten und wieder etwas anstiegen, während die zehnjährige Bundesanleihenrendite weiterhin mit der Null-Linie kämpft. Das Umfeld niedrigerer Anleihenrenditen führte zu einer neuerlichen Suche nach Renditen, wobei sich die Zinsaufschläge von Investmentgrade-, Hochzins- und Schwellenländer-Schuldtiteln verengten.



### Dollar-Stärke drückt den Euro in Richtung 1,12



Quelle: FactSet

### WÄHRUNGEN

Die Währungsmärkte durchlaufen derzeit eine relativ ruhige Phase. Hauptfaktor war in jüngster Zeit der stärkere US-Dollar, der für die Assetklassen der Schwellenländer wie eine leichte Belastung wirkte. Der Euro-Dollar-Kurs sank auf unter 1,12 Dollar. Dies ist der niedrigste Stand seit Sommer 2017. Wir sehen auf Sicht von sechs Monaten mit unserer Prognose von 1,16 Dollar einen wieder etwas stärkeren Euro. Das britische Pfund Sterling schwächtelt, seit Mitte März die Brexit-Frist laut Artikel 50 verlängert wurde.



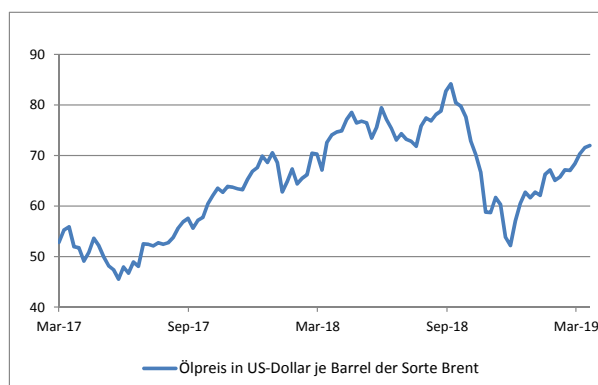
**DIE DEVISENMÄRKTE SIND RELATIV RUHIG – DER US-DOLLAR TENDIERTE ETWAS STÄRKER**



### ROHSTOFFE

Eine der besten Wertentwicklungen weist in diesem Jahr bisher Öl auf. Einer der wichtigsten kurzfristigen Faktoren ist dabei die Entscheidung der USA, die Ausnahmeregelungen für Länder, die nach wie vor iranisches Öl kaufen, zu beenden. Dies beeinflusst das weltweite Ölangebot, was den Ölpreis stützt. Zudem fällt dies aufgrund der Erholung des weltweiten Wirtschaftswachstums in eine Phase mit tendenziell robuster Nachfrage. In Anbetracht dieser neuen Entwicklungen haben wir unser Sechsmonatsziel für den Ölpreis von 60 US-Dollar auf 70 US-Dollar je Barrel der Sorte Brent erhöht. Der Goldpreis kam im April unter Druck und fiel aufgrund der nachlassenden geopolitischen Risiken von 1.340 US-Dollar je Feinunze im Februar in Richtung 1.270 Dollar. Wir rechnen auf Sicht von sechs Monaten weiter mit einem Anstieg auf 1.350 Dollar.

### OPEC-Produktionskürzungen stützen den Ölpreis



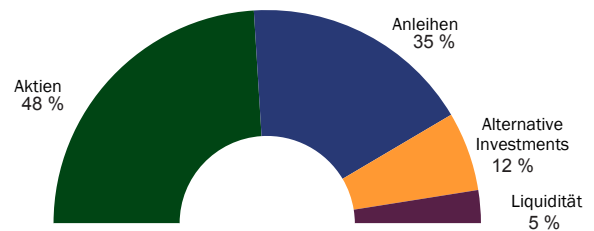
Quelle: FactSet



## MERCK FINCK ASSET ALLOCATION

Innerhalb der ausgewogenen Vermögensverwaltung bleiben wir unserer defensiven, substanzstarken Asset Allocation treu, deren Wertentwicklung auf Basis der selektierten Einzelwerte auch im April überzeugen konnte. Ende April wurden nach einem Vormonat ohne Veränderungen der Aktienquote im Zuge der starken Aktienmarkterholung erste Gewinnmitnahmen in einem technologielastrigen ETF über eine Positionsreduzierung durchgeführt. Rentenseitig nahmen wir im April keine Veränderungen im Portfolio vor, nachdem wir zuletzt Ende März die US-Staatsanleihenallokation in ihrer Laufzeitenstruktur verlängert hatten.

## Merck Finck Strategie Ausgewogen



Das vorliegende Dokument und die darin enthaltenen Informationen und Daten, die sich auf Produkte, Dienstleistungen oder Finanzinstrumente beziehen, sowie jegliche hierin dargelegten Analysen, Bewertungen, Annahmen, Beurteilungen, Ansichten und Einschätzungen (die „Informationen“) wurden von der Gruppe KBL European Private Bankers (die „KBL“) zu Ihrer ausschließlichen und privaten Nutzung im Rahmen einer persönlichen Anlageberatung durch die KBL auf der Grundlage Ihrer Risikotoleranz und Eignung erstellt. Vor einer Transaktion oder einer Anlage in das jeweilige Produkt sollten Sie Ihre eigene Bewertung aller Risiken vornehmen, einschließlich unter anderem der Risiken unter finanziellen, rechtlichen, steuerlichen und buchhalterischen Gesichtspunkten, ohne sich ausschließlich auf die im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen zu verlassen.

Bitte beachten Sie, dass die Wertentwicklung eines Finanzinstruments in der Vergangenheit keinen Aufschluss über die zukünftige Wertentwicklung gibt. Die Informationen können jederzeit geändert werden, ohne dass Ihnen hierüber vorab eine Mitteilung oder Benachrichtigung zugesendet wird. Alle Hochrechnungen und Prognosen basieren auf einer Reihe von Annahmen über die aktuellen und künftigen Marktbedingungen, und es gibt keine Garantie, dass das erwartete Ergebnis letztendlich erreicht wird. Die Informationen wurden auf der Grundlage zuverlässiger Quellen erstellt und sind daher zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des vorliegenden Dokuments vermutlich korrekt. Eine Garantie hinsichtlich ihrer Vollständigkeit, Richtigkeit, Authentizität, Aktualität, Gültigkeit oder Zweckmäßigkeit kann jedoch nicht gegeben werden, und die KBL übernimmt diesbezüglich keine Haftung.

Dieses Dokument und dessen Informationen, Inhalt, Text und Abbildungen sind Eigentum der KBL und/oder von vertraglich mit der KBL verbundenen Dritten. Es ist untersagt, die in diesem Dokument enthaltenen Informationen vollständig oder teilweise zu kopieren, zu veröffentlichen, zu verbreiten, weiterzugeben oder zu vervielfältigen.