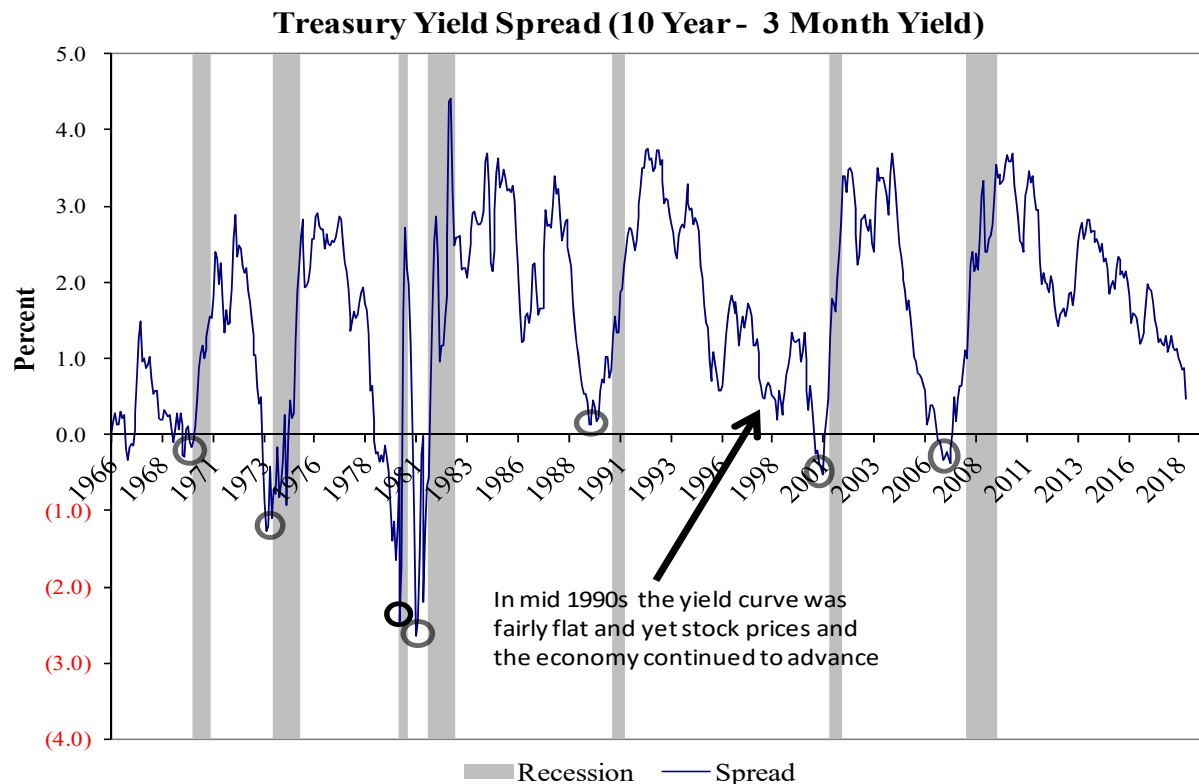


H. Terrence Riley III, CFA
6. Dezember 2018

Kontakt: Karin Müller-Paris
+1(212) 326 9533 kmm@fvcm.us



Die Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihen ist in der vergangenen Woche sehr stark gefallen und liegt jetzt bei 2,87%. Gleichzeitig stieg die Rendite der 90-Tage-Treasury-Bill und beträgt nun 2,42%. Der Abstand von 45 Basispunkten zwischen diesen beiden Zinssätzen ist der niedrigste seit der großen Rezession (siehe obere Grafik). Anleger sind besorgt, dass die Abflachung der Zinsstrukturkurve möglicherweise ein Warnsignal für eine bevorstehende Rezession ist. Die Aktienkurse sind nun stark unter Druck geraten. Wir glauben, dass eine Rezession nicht unmittelbar bevorsteht und die Aktienkurse im kommenden Jahr eher steigen werden:

Der ISM Purchasing Managers Index für November wurde diese Woche veröffentlicht und war stärker als erwartet. Der PMI stieg von 57,7 auf 59,3 und der New Order Index stieg von 57,4 auf 62,1 (siehe Diagramme unten). Dies sind Anzeichen für eine zunehmende US-Wirtschaftskraft und nicht einer Wirtschaftsschwäche.

2. Das reale BIP-Wachstum stieg im dritten Quartal 2018 im Jahresvergleich um 3,0%. Aktuelle Anzeichen deuten darauf hin, dass das Wachstum im laufenden Quartal 3% übersteigen wird.
3. Das Problem, das wir beobachten, ähnelt dem von 1998. Damals wie heute stieg der Dollar an den Devisenmärkten, die Ölpreise begannen zu sinken, die Inflation verlangsamte sich und

die Anleger mussten sich mit den externen Schocks einer Währungskrise in Schwellenländern beschäftigen (Währungskrise in Asien, Russland). Und dennoch lag das reale BIP-Wachstum in den USA in den Jahre 1998 und 1999 bei 4,5% bzw. 4,8%.

4. In diesem damaligen Tumult korrigierte der S&P 500 um 18% im Jahr 1998, stieg jedoch in den darauf folgenden 15 Monaten um mehr als 50% an.

Es gibt leider keine Garantien, aber es sieht so aus, als würden die Finanzmärkte auf die Bedenken um China, Argentinien und andere Schwellenländer reagieren, und nicht auf die Situation in den USA. Wenn dies wirklich so ist, ist es eine gute Idee, bullish zu bleiben.



Unsere Einschätzungen basieren auf öffentlichen Informationen, die wir als zuverlässig erachten, für deren Vollständigkeit und Genauigkeit wir jedoch keine Garantie und Verantwortung übernehmen. Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Die hier dargestellten Anlagemöglichkeiten können Preis- und Wertschwankungen unterliegen, und Investoren erhalten gegebenenfalls weniger zurück, als sie investiert haben. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Wert der Anlage auswirken. Die Kurs- und Wertentwicklung in der Vergangenheit sollte nicht als Maßstab oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung genommen werden, und eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Insbesondere sind die Risiken, die mit einer Anlage in das in diesem Report behandelte Finanzinstrument oder Wertpapier verbunden sind, nicht vollumfänglich dargestellt. Da dieser Report ohne Gewähr ist und es sich um eine Momentaufnahme handelt, stellt dieser keine Anlageberatung dar. Investoren müssen selbst entscheiden, ob eine Anlage in den erwähnten Finanzinstrumenten aufgrund der involvierten Chancen und Risiken für sie sinnvoll ist. Anleger sollten ebenfalls ihre eigene Anlagestrategie, die finanzielle, rechtliche und steuerliche Situation mitberücksichtigen. Investoren werden aufgefordert, ihren Anlageberater für eine individuelle Beratung und weitere individuelle Erklärungen zu kontaktieren. Die hier enthaltenen Informationen können in die Zukunft gerichtete Aussagen im Sinne der U.S.-Bundeswertpapiergesetze („forward-looking statements“) enthalten, die signifikanten Risiken und Unsicherheiten unterliegen. Alle in die Zukunft gerichteten Aussagen, die in diesem Bericht enthalten sind, unterliegen vollumfänglich diesem Vorbehalt. F&V Capital Management, LLC oder einer ihrer Geschäftsführer, Partner oder Angestellten können bezüglich der hier erörterten Wertpapiere Positionen halten und die betreffenden Wertpapiere kaufen oder verkaufen.