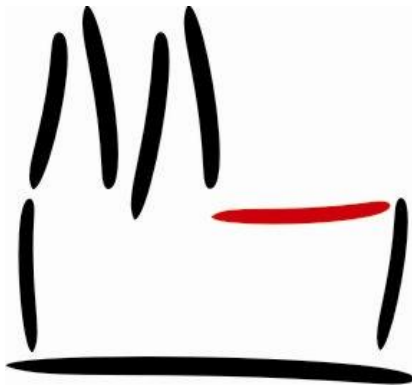




Köln, im Juli 2017

Marktbericht zum II. Quartal 2017

„Goldlöffchen“

Sicher fragen Sie sich, was diese Überschrift unseres heutigen Marktberichtes bedeutet?

Das Märchen „Goldilocks and the three Bears“ von Robert Southey (englischer Dichter) aus dem Jahre 1837 ist die Grundlage. Über die Jahre mehrfach ergänzt und verändert, handelt es von einem kleinen Mädchen, welches in das Haus einer Bärenfamilie eindringt und von den drei Haferbreitöpfen nascht, die sie dort findet. Der eine ist ihr zu heiß, der andere zu kalt. Der dritte Brei aber, den findet „Goldilocks“, wie das Mädchen heißt, gerade richtig.

An der Wall Street wird dieser Inhalt von Ökonomen und Investmentbankern gleichermaßen und seit mehr als 100 Jahren aufgenommen und auf die Entwicklung von Wirtschaft und Kapitalmarkt übertragen. Das „Goldlöffchen“ Umfeld zeichnet sich dadurch aus, dass die dort wirkenden Kräfte derzeit „weder zu heiß noch zu kalt, sondern gerade richtig“ sind. Für den Anleger soll dies „die beste aller Welten“ sein. Sie drückt sich aus in stabilen bis steigenden Indizes für die Konjunktur, niedrigen Inflationsraten mit gleichsam niedrigen Zinsen und in der Summe steigenden Unternehmensgewinnen. Dieser „Brei“ sorgt seit über einem Jahr für steigende Notierungen an den Aktienbörsen und somit ist das „Goldilocks“ Szenario für den Anleger perfekt.

Wären da nicht die Herren Trump, Putin, Erdogan und Kim Jong-un, die geopolitischen Verwerfungen im Nahen Osten (Saudi-Arabien vs. Iran) oder ein Herr Draghi, der den Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik der EZB – für uns nicht ganz unerwartet - andeutet.

Aus unserer Sicht ist (und wird es auf absehbare Zeit auch bleiben) das konjunkturelle Umfeld weiterhin robust, wird die Entwicklung von Konsum, Investitionen der Staaten und Unternehmen gleichermaßen, getragen und erfreulicherweise wirkt dies auch positiv auf die Entwicklung an den Arbeitsmärkten.

Allerdings haben verschiedene Indizes, die regelmäßig berechnet werden, mittlerweile ambitionierte Niveaus erreicht. Stellvertretend gilt das z.B. für den „Ifo Geschäftsklimaindex“. Dieser wird seit 1972 monatlich aus der Befragung von rund 7.000 deutschen Unternehmen aus dem verarbeitenden Gewerbe, dem Bauhauptgewerbe, dem Groß- und Einzelhandel errechnet.

Er setzt sich zusammen aus der Beurteilung der aktuellen Lage (gut, befriedigend, schlecht) und der Aussicht auf die kommenden 6 Monate (günstiger, gleich oder ungünstiger). Der Index ist dann der Mittelwert aus beiden Teilen. Der Index hat im Juni das höchste Niveau seit der Wiedervereinigung im Jahre 1989 erreicht!

Aktienmärkte

Seit Anfang 2017 hatte das „Goldilocks“ Szenario fast durchweg positive Auswirkungen auf die Entwicklung der Aktienmärkte:

	31.12.2016	30.06.2017	% (in EUR)	% (in Landeswährung)
DAX	11.481	12.325	7,35%	7,35%
EuroStoxx50 (Pr)	3.290	3.442	4,62%	4,62%
RTX (Russland)	1.149	999	-19,87%	-13,01%
MSCI World	1.751	1.916	0,80%	9,42%
Dow Jones Ind.	19.763	21.349	-0,48%	8,03%
S&P 500	2.239	2.423	-0,31%	8,22%
Nikkei 225	19.114	20.033	0,45%	4,81%
Shanghai Comp. (China)	3.249	3.343	-3,08%	2,89%
MSCI Em. Markets	862	1.011	8,02%	17,26%

Tabelle Marktentwicklungen seit Jahresbeginn

Das beschriebene Szenario wirkt sich innerhalb Ihres Vermögens natürlich ebenso positiv aus. Wir wissen aber auch, dass die Börsen den fundamentalen Entwicklungen gerne um einige Monate voraus sind, positive Szenarien vorweg genommen werden. So haben wir die letzten Wochen genutzt, um hier und da Positionen zu veräußern, Gewinne zu sichern. Die Aktienquote liegt zum Halbjahresstichtag bei ca. 70% des Maximums, die restlichen 30% sind über Termingeschäfte abgesichert, bzw. in Renten mit kurzen Restlaufzeiten investiert. Seit Beginn des Jahres liegt die Aktienperformance bei ca. 9,6%. Die Gründe:

1. Wir haben die richtigen regionalen Schwerpunkte gesetzt (2017 z.B. in Europa);
2. Wir haben die besten Fondsmanager in der jeweiligen Anlageregion/-branche identifiziert und investiert;
3. Wir haben in den vergangenen Jahren mit viel Augenmaß die Investitionsquote gesteuert und so die Marktschwankungen für den Fonds erheblich reduziert;

Insofern schlägt das „Goldlöffchen“ – Szenario auch hier durch.

Die Senkung der Aktienquote findet ihre Erklärung im ersten Abschnitt. Die konjunkturellen Anzeichen sind aktuell derart optimistisch, dass es schwer fallen dürfte, die darin enthaltenen Erwartungen nicht nur zu erfüllen, sondern sogar zu toppen, damit die Kurse weiter steigen können. Mit dieser Positionierung einher geht die Frage, warum wir dann immer noch mit rund 70% „im Markt“ sind. Hintergrund ist die Tatsache, dass Aufwärtsbewegungen an den Aktienbörsen in der Vergangenheit immer in Phasen von zu hohem Optimismus endeten. Davon, bzw. gar von Euphorie, ist jedoch bis heute nichts zu spüren. Insofern gehen wir nicht von nachhaltig negativen Entwicklungen, vielmehr von einem gesunden Luftholen an den Märkten für die kommenden Wochen/Monate aus. Hier ist eben „Augenmaß“ gefragt, schließlich wird der Brei über die Zeit auch immer kälter ...

Rentenmärkte

Die Lage hat sich zunehmend beruhigt. Waren die Zinsen im Angesicht steigender Inflationsraten seit dem Tief im Spätsommer 2016 (Umlaufrendite deutscher Staatsanleihen bei MINUS 0,3% p.a.!) im März noch bis auf 0,25% (plus) gestiegen, entwickelte sich diese unter dem Strich seitwärts. Der von uns in den zurückliegenden Marktberichten beschriebene Basiseffekt in der Berechnung der Inflationsrate, zeigte also Wirkung. Mittlerweile ist die Bedeutung der anziehenden Rohstoffpreise (insbes. Energie) zurückgegangen, die Geldpolitik steht wieder im Vordergrund. Zuletzt haben sich die Anzeichen verdichtet, dass die europäische Zentralbank so langsam den Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik -zumindest verbal- vorbereitet. Das wird ab 2018 in erster Linie deren Kaufprogramme für Staats- und Unternehmensanleihen betreffen, erst in einem zweiten Schritte dann die Verringerung der Bestände mitsamt der Verkleinerung der Bilanzsumme.

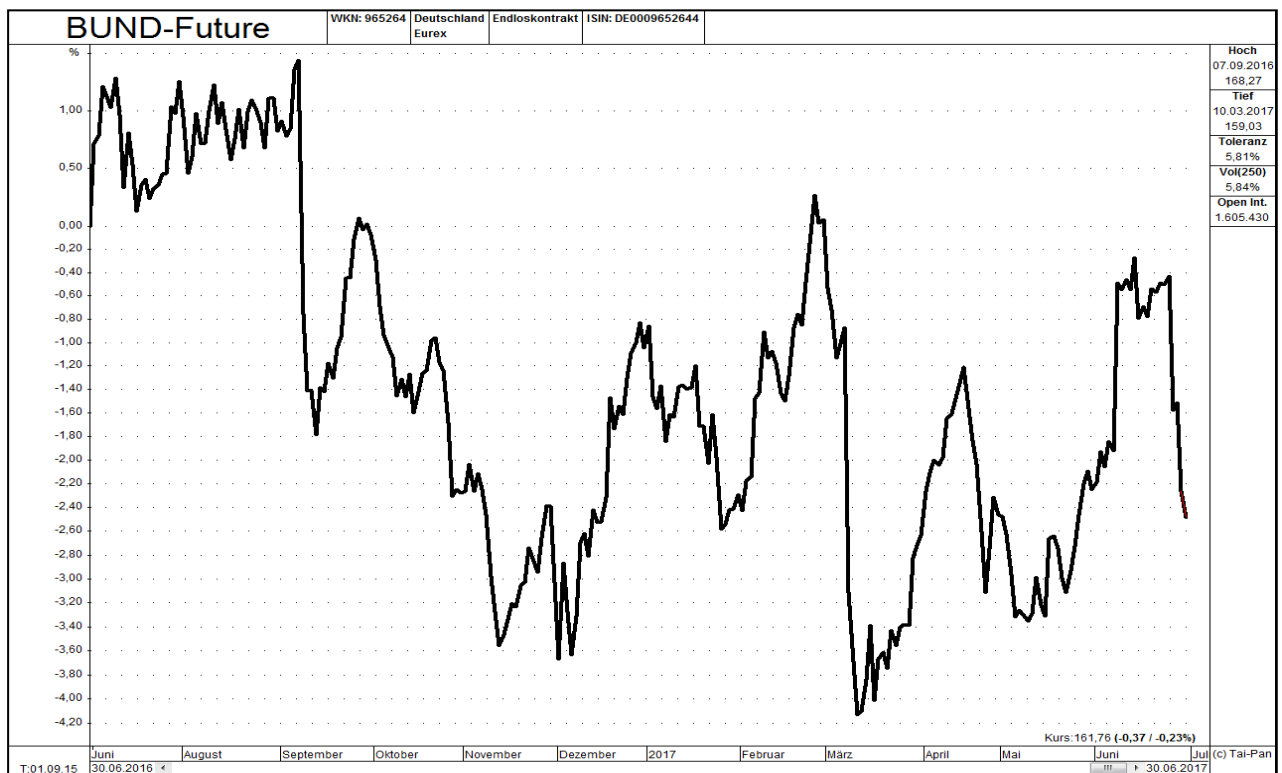


Chart Bund-Future 12 Monate

Der Chart des Bundfuture ist der Gradmesser für die Entwicklung deutscher Staatsanleihen. Steigende Kurse bedeuten sinkende Zinsen, fallende Kurse bedeuten steigende Zinsen.

Wir erwarten, dass sich die Marktbewegungen vor diesem Hintergrund zwar etwas hektischer gestalten werden, allerdings ist im Angesicht der hohen Verschuldung der meisten Länder und auch vieler Unternehmen nicht davon auszugehen, dass wir in den kommenden Jahren wieder einmal namhafte Zinserträge sehen werden. Gleichzeitig wird der Umweg über Investments in der zweiten und dritten Reihe immer weiter geschlossen. Auf der Suche nach Rendite „grasen“ die großen institutionellen Investoren ein Anlagesegment nach dem anderen ab, üben Nachfrage aus. Die Folge: Kurse steigen, Renditen sinken. Heute sind die Renditeabstände zwischen besten und schwächeren Bonitäten auf einem Niveau, welches zuletzt im Jahr 2006 zu beobachten war (das letzte „Goldilocks“ Szenario). Die Bedeutung für uns als Anleger ist ernüchternd, das Risiko von z.B. Unternehmensanleihen gegenüber deutschen Staatsanleihen, wird am Markt nicht mehr entlohnt. Vor diesem Hintergrund sind wir auch in diesem Bereich dazu übergegangen, uns von diversen Investments zu trennen, die uns seit Jahresbeginn Freude bereitet haben. Die größeren Bewegungen liegen heute hinter uns und es ist auch hier an der Zeit Gewinne zu sichern. Mit rund

+7% haben die Rentenanlagen im bisherigen Jahresverlauf eine sehr positive Entwicklung genommen.

Währungen/Rohstoffe

Die seit Jahresbeginn zu beobachtende Erholung des Euro hat sich verstetigt. Das beschriebene konjunkturelle Umfeld aber auch die stabilisierenden Wahlausgänge in den Niederlanden und Frankreich haben das Vertrauen in die Gemeinschaftswährung gestärkt. Zudem zieht die Aussicht auf leicht steigende Zinsen Investoren an, die Zinsdifferenz zum US – Dollar könnte sich verringern, so die Erwartung vieler Anleger.

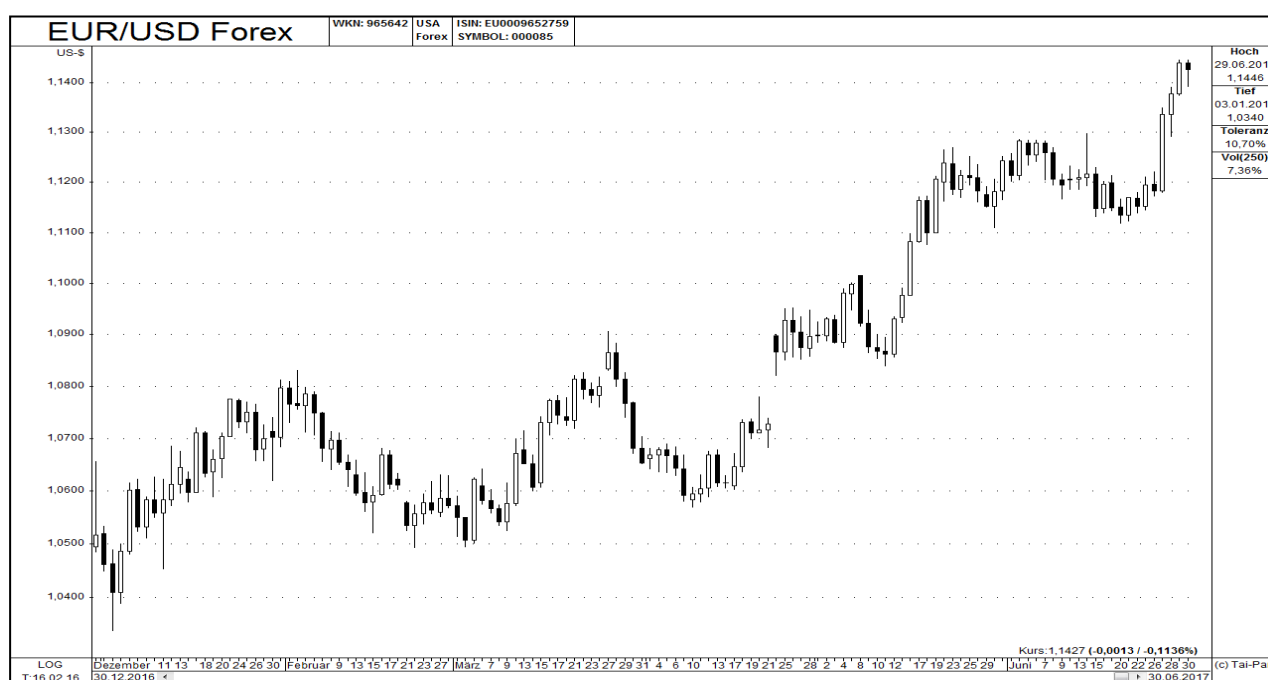


Chart EUR/US-Dollar seit Jahresbeginn

Die Preisentwicklung an den Rohstoffmärkten hat sich in den vergangenen Monaten ebenfalls beruhigt. Das liegt im Wesentlichen am Öl wo die Angebots- / Nachfragesituation weiterhin unklar ist. Quotensenkungen der OPEC und Russlands stehen immer wieder die steigenden Fördervolumen der USA gegenüber. Bei einem Barrel Preis von 50 Dollar lohnt es sich halt, das „Fracking“ wieder aufzunehmen.

Anders die Situation bei den Industriemetallen, wo die Aufwärtsbewegung weiter – wenn auch moderat – anhält. Eine Kupfermine, die einmal aufgrund mangelnder Rentabilität geschlossen wurde, bedarf für die Wiederaufnahme der Förderung sehr hoher Investitionen. Die großen Förderer in Afrika, Australien, Südamerika und den USA scheuen diesen Aufwand aktuell, so dass das Angebot derzeit nicht mit der konjunkturell getriebenen Nachfrage Schritt hält.

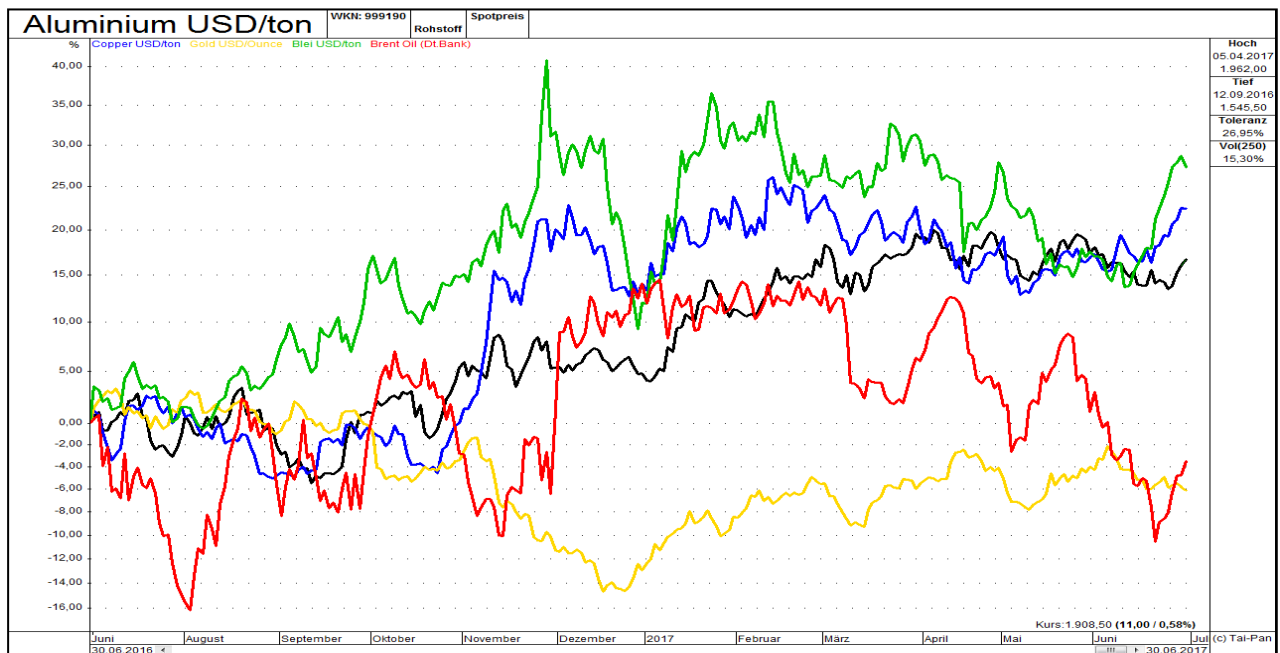


Chart (12 Monate) Aluminium, Kupfer, Gold, Blei und Rohöl (in USD)

Fazit

Sie haben bemerkt, dass der positive Grundton unseres letzten Marktberichtes leicht relativiert ist. Zwar schätzen wir die weitere Entwicklung von Konjunktur und Märkten weiterhin positiv ein, sind jedoch auch überzeugt, dass das Tempo des ersten Halbjahres nicht eingehalten werden kann. Die vor diesem Hintergrund möglichen Bremsspuren möchten wir innerhalb Ihres Vermögens deshalb so klein wie möglich halten, ohne uns jedoch der vorhandenen Chancen komplett zu entledigen.

Sonstiges

Zum 01. Januar 2018 treten neue gesetzliche Regelungen in Kraft. Die Begriffe „MiFID II“ und „Investmentsteuerreformgesetz“ finden sich auch in der Presse immer wieder. Das erste Thema wird Sie in Form von zu ändernden Vertragsbedingungen u.a. der neuen, regelmäßig zu aktualisierenden Geeignetheitsprüfung, mit den aktuellen persönlichen und wirtschaftlichen Daten, betreffen. Die Besteuerung von Fondsvermögen, Teilfreistellung, Wegfall Bestandsschutz und neue Freibeträge sind nur einige Stichworte des zweiten Themas. Wir haben die neuen Regelungen sowohl rechtlich als auch wirtschaftlich beleuchtet, arbeiten heute bereits an Strategien, wie damit in der Zukunft umzugehen sein wird.

Herzliche Grüße

Ihre Werte Invest

Disclaimer

Trotz sorgfältiger inhaltlicher Kontrolle übernehmen wir keine Haftung für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der öffentlichen Inhalte. Weiterhin sind alle Informationen frei bleibend und unverbindlich. Beides gilt im Besonderen auch für die Inhalte des Blogs und für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber

verantwortlich. Wir behalten es uns ausdrücklich vor, Teile der Seiten oder das gesamte Angebot ohne Ankündigung zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder die Veröffentlichung zeitweise oder endgültig einzustellen.