

Quartalsbericht I/2017

BB ASSETS & CONSULTING



Eine Kooperation mit:

Private Banker
Das Vermögensverwalter eMagazin

- 
- 2 Editorial
DieWeltwirtschaft
 - 3 Die Aktienmärkte
(Länder und Regionen)
 - 4 Die Aktienmärkte
(Branchen und Strategien)
 - 5 Anleihen
Devisen
 - 6 Immobilien
Rohstoffe



Liebe Kundinnen, liebe Kunden,

„unsere Zeit, von der man glaubt, dass es die letzte“ sei, heißt es bei Grimmelshausen Simplizissimus. Sieht und hört man Kommentatoren und Politikbegleitern zu, dann könnte diese Einleitung über fast jedem Quartalsbericht der letzten Jahre stehen. An Katastrophen felt es unserer Tage nicht. Ich erspare Ihnen jetzt eine Aufzählung der aktuell brisanten Themen. Sie sind ja in aller Munde. Merkwürdig, dass den Börsen Katastrophenmeldungen nichts anhaben können. Die Kurse steigen seit Jahren stabil an. Wieso klaffen Nachrichten und Wirklichkeit immer weiter auseinander? Weil der mediale Überbau, die Tweets, Whats ups, Facebook Nachrichten, aber auch immer mehr Zeitungen und Fernsehsender, sich fast nur noch in ihrem eigenen Krisenmodus bewegen.

Patrick Berger

Die Weltwirtschaft im 1. Quartal 2017

Das beherrschende Thema im ersten Quartal war die Richtung der amerikanischen Politik. Der neue amerikanische Präsident hat mit den Spitzen der wichtigsten Partnerländer Gespräche geführt, die im Ergebnis eher zu einer Beruhigung der Lage beigetragen haben. Im Verhältnis zu China hat Trump den Vorwurf der Währungsmanipulation zurückgenommen. Ein Handelskrieg mit wechselseitigen Restriktionen wird nicht mehr erwartet. Japans Ministerpräsident Shinzo Abe und Trump bekräftigten die enge Partnerschaft der beiden Länder in wirtschaftlicher und mit Blick auf Nordkorea auch in politischer Hinsicht. In Europa registrierte die Öffentlichkeit das Bekenntnis der US-Regierung zur Nato mit Erleichterung. Aus wirtschaftlicher Perspektive sind die Signale noch nicht eindeutig. Erkennbar scheint bislang nur, dass die britische Regierung die wirtschaftliche Zusammenarbeit mit Washington bilateral ausbauen möchte. Die weltweite Industrieproduktion hat sich im vierten Quartal 2016 belebt. Der IFO-Weltwirtschaftsklima-Index stieg

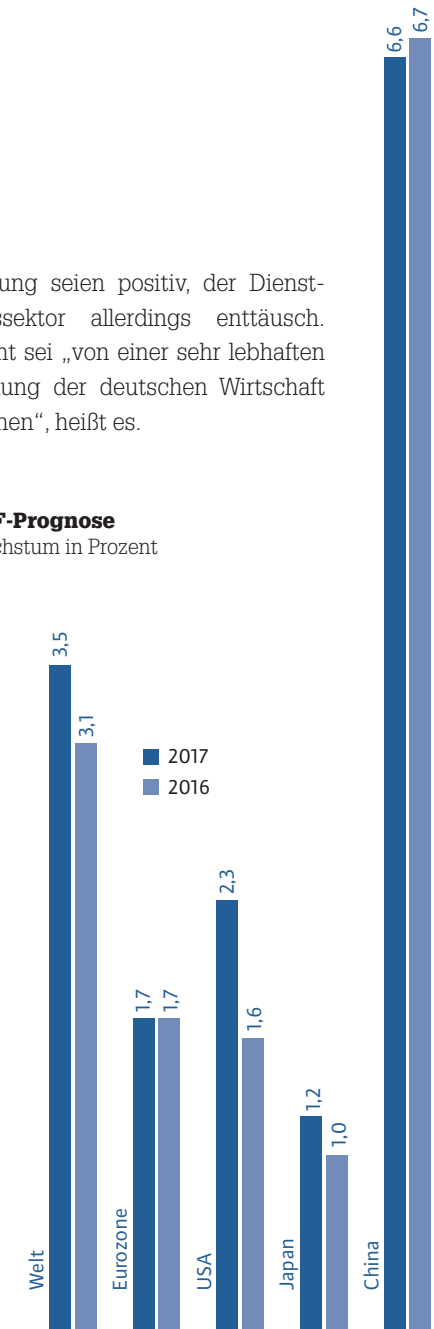
im ersten Quartal 2016 an. Für die Wirtschaftsleistung der Vereinigten Staaten erwartet eine Mehrheit der Volkswirte für 2017 mehr Wachstum als 2016. Im Euroraum haben sich die konjunkturellen Aussichten ebenfalls verbessert. Auch in Japan konnte sich die konjunkturelle Entwicklung stabilisieren. Unterschiedlich ist die Lage in den Schwellenländern. China und Indien verzeichnen wieder ein gleichmäßigeres Wachstum. Mit den anziehenden Rohstoffpreisen hat Russland seine Rezession überwunden. Das gleiche könnte auch Brasilien schaffen. Die OECD erwartet in ihrer Prognose vom März ein Wachstum der Weltwirtschaft von 3,3 % für dieses Jahr nach 3,0 % im vergangenen Jahr.

In Deutschland veröffentlichte das Bundeswirtschaftsministerium im April positive Zahlen zur Wachstumsentwicklung. Demnach hat sich der Expansionsdrang der deutschen Wirtschaft etwas beschleunigt. Den Aufschwung beschreibt das Ministerium als solide. Die Industrieentwicklung und Auftrags-

entwicklung seien positiv, der Dienstleistungssektor allerdings enttäusch. Insgesamt sei „von einer sehr lebhaften Entwicklung der deutschen Wirtschaft auszugehen“, heißt es.

IWF-Prognose

Wachstum in Prozent





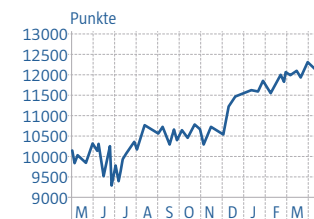
Börse Frankfurt
Trotz aller Krisen dominieren die Bullen an den europäischen Börsen

Die Finanzmärkte im ersten Quartal 2017: Aktien I. (Länder und Regionen)

An den meisten Aktienmärkten rund um den Globus verlief das erste Quartal trotz multippler Krisen (Stichworte sind „Trump“, „Brexit“, „Islamistischer Terror“, „Flüchtlingskrise“, „Syrienkrieg“, „Eurokrise“, „Schwellenländer-Schwäche“, „Geldmengenlawine“) zumeist solide bis sehr gut. Der **MSCI World** legte (auf US-Dollarbasis) um fast sechs Prozent zu. In Europa beendete der **Euro Stoxx** und der deutsche Leitindex das Quartal leicht über dieser Wachstumsmarke. Deutlich langsamer entwickelte sich der Leitindex der britischen Börse. Der **FTSE 100** gewann nur magere 2,5 Prozent im ersten Quartal. Auf Jahres-sicht gehört der Brexit-Markt allerdings mit Gewinnen um 18 Prozent zu den stärksten

Aktienmärkten Europas. Der amerikanische **Standard & Poors 500** entwickelte sich knapp unterdurchschnittlich. Der japanische Leitindex **Nikkei** büßte sogar etwas an Wert ein. Wachstumstreiber an den Märkten waren die Schwellenländer, vorne dabei der indische Markt. Der **Sensex** gewann rund elf Prozent im ersten Quartal, im Zwölfmonatsvergleich legte der Markt sogar um fast 17 Prozent zu. Noch besser auf Zwölfmonatssicht präsentierte sich der brasilianische **Bovespa**, der seit dem Ende des ersten Quartals 2016 rund 30 Prozent gutmachen konnte und im ersten Quartal 2017 immerhin rund neun Prozent gewann. Auch China-Aktien präsentierten sich in Wachstums-laune.

DAX Deutschland



MDAX Deutshl. Nebenwerte



CAC 40 Frankreich



RTX Russland





Aktienmärkte II (Branchen und Strategien)



Banken Banken, so heißt es vielerorts, sind die großen Gewinner eines stärkeren Europa. Vor den französischen Wahlen mit ihrem eher europafeindlichen Unterton (und der Ungewissheit über das Abschneiden des Europa-Freundes Macron) konnten die Banken daher den Gesamt-Index nicht hinter sich lassen. Das könnte sich im nächsten Quartal schnell ändern.

Technologie Technologie-Werte gehörten in Europa zu den großen Gewinnern im ersten Quartal. Unternehmen wie die deutsche Siemens, die niederländische ASML oder auch die französische Thales überraschten die Märkte mit guten bis sehr guten 2016er Ergebnissen.

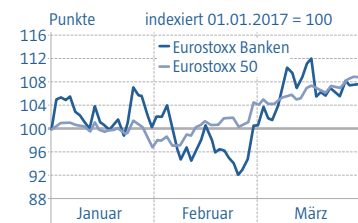
Automobile Deutsche und europäische Automobil-Aktien haben sich über die vergangenen drei Jahre trotz Abgasskandal überraschender Weise nicht schlechter entwickelt als die jeweiligen Länderindizes. Die Automobilwerte im Eurostoxx jedenfalls schnitten seit Mitte 2013 bis fast auf den Punkt genauso gut ab, wie der Euro Stoxx 50.

Dividenden DAX vs. DAX Die 15 stärksten Dividentitel im DAX konnten den Index der 30 DAX-Werte im ersten Quartal nicht outperformen. Der DAX entwickelte sich um etwa drei Prozentpunkte besser. Auch über zwei und fünf Jahre sieht der Index der 15 dividendenstärksten DAX-Titel nicht besser aus als der Gesamtindex.

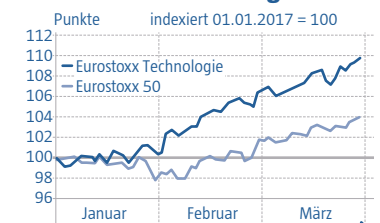
Small Caps (Japan) Stoxx Japan Small 200 Kleine Unternehmen aus Japan entwickelten sich weiterhin sehr gut. Kurz vor dem Quartalsende erreichte der Index einen neuen Höhepunkt. Ob damit die Wende eingeleitet ist oder doch nur eine Zwischenstation markiert wurde, wird sich zeigen. Auch in Europa und den USA stehen Nebenwerte derzeit unter genauer Betrachtung.

Rohstoffe Der S&P Goldman Sachs Commodity Index : schwaches Quartalsende. Rohstoffe gehörten Ende 2016 zu den großen Gewinnern der Märkte. Im ersten Quartal setzte sich der Aufwärtstrend zunächst noch weiter fort. Ab Mitte/Ende Februar aber wurde es besser.

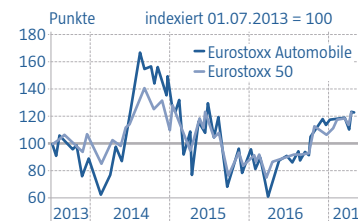
Eurostoxx Banken



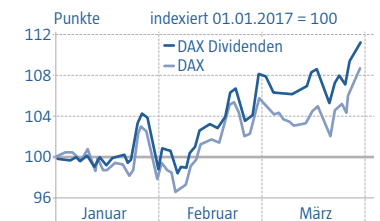
Eurostoxx Technologie



Eurostoxx Automobile



Dividenden DAX



Stoxx Japan Small 200

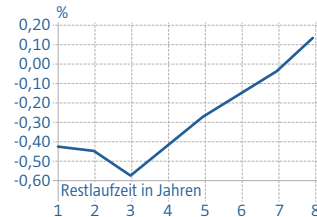


GSCI (Rohstoffe)





Zinsstrukturkurve



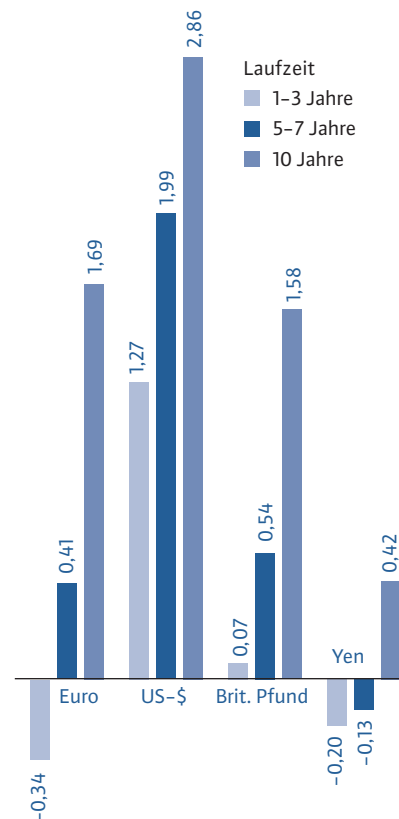
Anleihen

An den Anleihenmärkten stieg die deutsche Umlaufrendite ganz leicht von etwa null auf 0,1 Prozent an. Gegenüber dem Vorjahr steht sie damit nach wie vor noch etwa 40 Stellen niedriger. Für den Euroraum sehen die Märkte weiterhin keine Zinswende. Diese Erwartung verfestigt sich auch, weil EZB-Chef Draghi andersartige Spekulationen schon im Keim erstickt.

Spannender als in Europa stellt sich die Situation in den USA da. Die FED, die im vergangenen Jahr einen vorsichtigen Schwenk der Zinspolitik vollzogen hat, dabei das Tempo aber sehr, sehr niedrig hielt, bleibt bei ihrem Kurs. Zuletzt hat sich das US-Notenbankmitglied John Williams in der Börsen Zeitung geäußert und insgesamt bis zu vier Leitzinserhöhungen in diesem Jahr und den baldigen Beginn eines Abbaus der billionenschweren Notenbankbilanz angekündigt. Seitdem Präsident Trump aber Yellen für Ihre Politik des ultraleichten Geldes

gelobt hat und damit seinen Wahlkampfkurs korrigierte, scheinen auch andere Entwicklungsszenarien möglich. Im Bereich der Unternehmensanleihen hat der anhaltende Renditeverfall dazu geführt, das erstklassige Unternehmensanleihen mittlerweile auch als Renditebringer ausfallen. Eine kürzlich begebene Anleihe von VW mit einer Laufzeit von drei Jahren brachte gerade einmal 0,875 Prozent Rendite, berichtet kürzlich das Handelsblatt. „Nestlé muss für eine vier Jahre laufende Euroanleihe sogar nur 0,75 Prozent und für ein Zehnjahrespapier 1,75 Prozent zahlen. Wer bei verzinslichen Anlagen nach auskömmlichen Renditen sucht, muss schon woanders schauen“, resümiert das Handelsblatt und verweist auf „sogenannte „High Yield Bonds“, also Anleihen von Firmen, deren Kreditwürdigkeit infrage steht („Sub-Investmentgrade“) oder Staatsanleihen aus den Peripheriestaaten, allen voran den spanischen. Viele institutionelle Anleger,

Rendite von Staatsanleihen in%



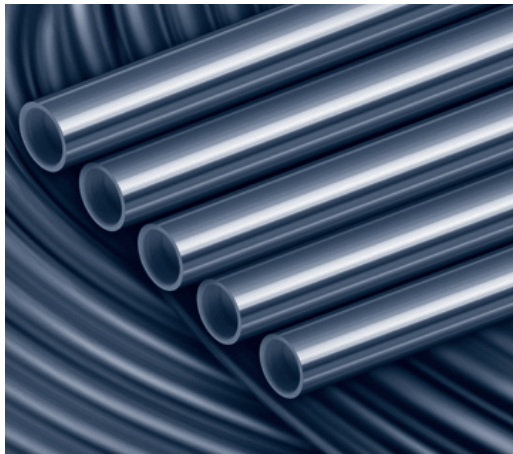
Britisches Pfund



Devisen

An den Devisenmärkten setzte sich die Beruhigung des EUR/Pfund-Kurses fort. Verlor die britische Währung nach der Brexit-Entscheidung am 23. Juni 2016 bis Anfang Oktober um 17 Prozent, so korrigierte der Wechselkurs seitdem wieder um etwa die Hälfte. Seit Jahresbeginn war kein klarer Trend mehr auszumachen. Zum Euro notierte die britische Währung Ende März nahezu auf dem gleichen Stand wie am Anfang des Jahres. Bei 0,85 €/Pfund scheint (vorläufig) ein Gleichgewicht der Kräfte gefunden worden zu sein.

Der Euro pendelte seinerseits gegenüber dem Dollar um die Marke von 1,06 USD/Eur. Damit scheint auch der Höhenflug der US-Währung zunächst gestoppt. Aufmerksam registrierte der Markt die Wandlung von Donald Trump im Verhältnis zur FED-Chefin Yellen. Nachdem er die Notenbank noch im Wahlkampf wegen ihrer Niedrigzinspolitik kritisiert hatte, zeigte sich Trump nun mit



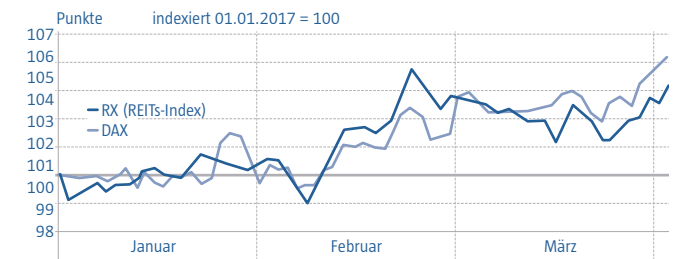
Rohstoffe

An den Rohstoffmärkten verlief vor allem die erste Hälfte des Quartals hervorragend. Durch die Bank zogen fast alle Bereiche an. Ab Ende Februar kam es dann im Energiesektor und bei den Industriemetallen zu Korrekturen. Unter dem Strich verlor Öl (Brent) im 1. Quartal rund sieben Prozent an Wert. Im Jahresvergleich steht allerdings noch ein kräftiges Plus von über 30 Prozent. Kupfer ging mit plus sechs Prozent aus dem Quartal und legte auf 12 Monatssicht 21 Prozent zu. Agrarprodukte entwickelten sich uneinheitlich. Silber gewann im ersten Quartal 8,5 Prozent (in US-Dollar) hinzu. Für Gold verlief das erste Quartal 2017 sehr stark an. Nach den Tiefstkursen kurz vor Weihnachten 2016, als für die Feinunze nur noch um 1.130 US-Dollar gezahlt wurde, zog der Preis dann bis Ende Februar auf Niveaus um 1.260 Dollar an. Im April setzte sich die Erholung zunächst weiter fort. Aktien von Goldproduzenten allerdings verloren tendenziell in'm ersten Quartal an Wert.

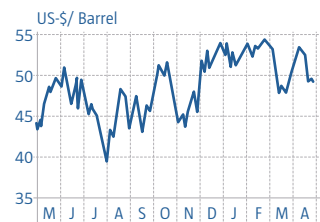
REITs

Immobilienaktien (Reits): Immobilien und Anleihen haben derzeit noch mehr gemeinsam, als ohnehin schon immer. Beide Anlageklassen gelten als überwiegend risikoarm. Auf beiden Märkten sinken die Renditen seit langem, entsprechend steigen auf beiden Märkten die Kurse. Und auf beiden Märkten fragen die Teilnehmer immer drängender, wann die Trendwende kommt. Im ersten Quartal 2017 ist es mit den Preisen der Immobilien und den Kursen der Immobilienaktien (Reits) nach oben gegangen, allerdings entwickelte sich der REIT-Index der Deutschen Börse, der die 15 liquidesten Immobilienaktien des Prime Standards enthält, weniger gut als der DAX.

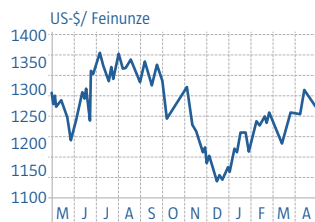
REITs vs. DAX



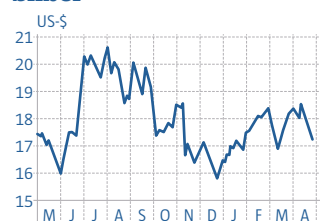
Öl WTI



Gold



Silber



Kupfer

