

# QUARTALSBERICHT

## Q2/2017

### INHALT

Gute Konjunkturaussichten für Europa	1
Zentralbanken: Der Abbau der Bilanzen	2
Marktüberblick Q2 2017	3

Stand: 29.06.2017



*"Alle Zeichen deuten nun auf eine Festigung und Verbreiterung der Erholung in der Euro-Zone hin."*

*Mario Draghi, EZB Präsident*

## Zinswende ante portas?

**Gute Konjunkturaussichten und erfreuliche Wahlergebnisse in Frankreich: An den Börsen stimmt die grundsätzliche Richtung. Damit nicht genug. Auch aus den USA kommen gute Nachrichten: Dort lässt die gute wirtschaftliche Situation bereits die Zinsen steigen. Die EZB zeigt sich noch zurückhaltend. Noch...**

### Gute Konjunkturaussichten für Europa

Im zweiten Quartal 2017 zeigten die internationalen Märkte grundsätzlich ein leicht positives bis neutrales Bild. Sowohl der DAX als auch der US-amerikanische S&P 500 konnten erneut durch eine positive Quartalsperformance überzeugen. Beide Märkte zeigten ein leichtes Plus, obwohl Rohöl rund 12 Prozent verlor. Dass sich Gold zum Ende wieder auf das Vorquartalsniveau einpendelte, wirkte als Kompensation.

### USA: Anhebung des Leitzins "alternativlos"

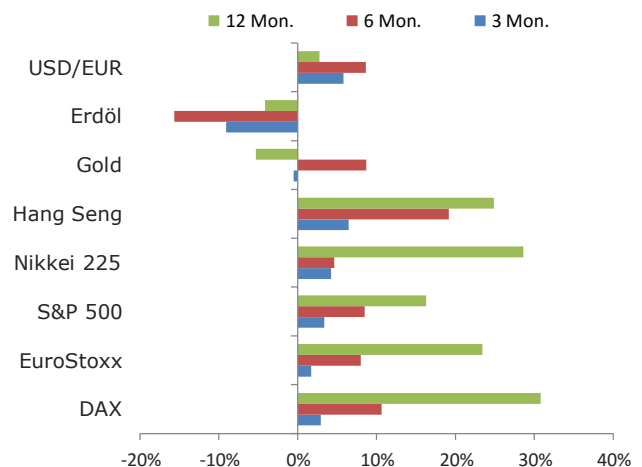
Die erneute Zinsanhebung zeigt, dass die US-amerikanische Notenbank der guten Konjunkturlage vertraut. Der von ihr festgelegte Leitzins liegt nun zwischen 1,0 und 1,25 Prozent. Seitens der Börse wurde dieser Schritt nicht nur erwartet, sondern gar als alternativlos gesehen. Viele Indikatoren belegen das: Mit einer Arbeitslosenquote von 4,3 Prozent herrscht in den USA nahezu Vollbeschäftigung und auch das Preisniveau bewegt sich langsam, aber sicher nach oben. Für den Herbst stellt die Fed bereits den nächsten Zinsschritt in Aussicht. Außerdem soll der Bestand an Staatsanleihen langsam abgebaut werden.

### Eurozone: Draghi nebulös

Die nach wie vor zurückhaltende Zinspolitik der EZB macht die Diskrepanz zur Fed immer deutlicher. Vielleicht ist dies ja der Grund für Draghis Andeutung auf ein mögliches Ende der Geldschwemme. Dass einige seiner Formulierungen Spielraum für Interpretationen ließen, überraschte zumindest. So sei die nach wie vor niedrige Inflation grundsätzlich auf „zeitlich beschränkte Faktoren“ zurückzuführen. Gemeint ist damit beispielsweise der

niedrige Ölpreis.

Draghis Äußerungen dürften jedoch nicht bedeuten, dass die Zinserhöhung schnell kommt. Führende Investmentbanken rechnen eher damit, dass die EZB langsam das Volumen ihrer Anleihekäufe herunterfährt. Draghi hat durchaus gute Argumente auf seiner Seite, wenn er von einer nachhaltigen Erholung der Wirtschaft in der Eurozone spricht.



So wuchs diese im ersten Quartal mit 0,6 Prozent stärker als in den USA. Auch waren die Unterschiede zwischen den einzelnen Staaten – abgesehen von Griechenland – niedriger als befürchtet. Auch die Frühindikatoren zeigten ein positives Bild. Die Einkaufsmanagerindizes lassen für das zweite Quartal ebenfalls gute Ergebnisse erwarten. Das deckt sich mit dem ifo-Geschäftsklimaindex, der für Deutschland den höchsten Wert seit 1990 erreicht hat. So prognostizieren einige Forschungsinstitute für das zweite Quartal den höchsten BIP-Zuwachs seit 2007.

Rund zwei Drittel der im DAX als auch im S&P 500 gelisteten Unternehmen zeigen zum wiederholten Mal in Folge positive Quartalszahlen. Befeuert wird die gute Stimmung durch den Wahlausgang in Paris. Die Wahl des europafreundlichen Macron wirkt sich bereits positiv auf Frankreichs Wachstumsaussichten und Europas Stabilität aus.

**Erdöl: Angebotsüberhang schrumpft**

Dass der Erdölpreis im zweiten Quartal trotz OPEC-Interventionen nachgegeben hat, liegt an der rekordträchtigen Förderung in den USA. Hinzu kommt die psychologische Komponente: In der aktuellen Marktphase werden im Rohstoffsegment negative Nachrichten umgehend eingepreist, positive hingegen weitestgehend ignoriert. Immerhin: Langsam aber sicher nimmt der Angebotsüberhang ab - und somit auch die Lagerbestände.

**FAZIT**

Mit seiner Ankündigung hat Draghi die Märkte zeitweise verunsichert. Jedoch hat sich die Verunsicherung schnell gelegt, da der Optimismus im Markt überwiegt. Zu gut scheinen die konjunkturellen Aussichten zu sein. Hinzu kommt, dass die Fed in ihrem Handeln eine sehr hohe Transparenz an den Tag gelegt hat. Durch das Unterlassen jeglicher Irritationen und Spannungen ist ihr die Zinswende damit sehr gut gelungen und könnte der EZB als Vorbild dienen.

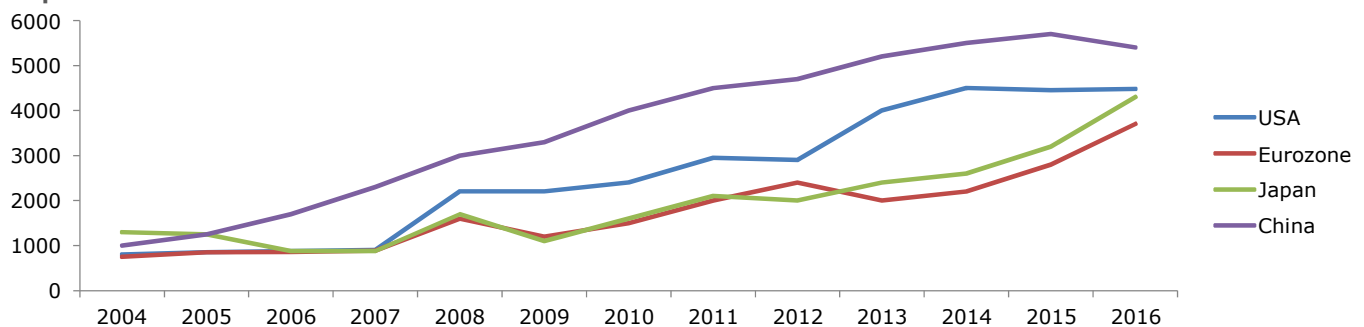
**Zentralbanken: Der Abbau der Bilanzen**

Nach dem erfolgreichen Einläuten der Zinswende, hat die Fed nun angekündigt, auch ihre Bilanzen abzubauen. Diese sollen im ersten Jahr monatlich zwischen 10 und 50 Milliarden Dollar schrumpfen und sich dann auf diesem Niveau einpendeln. Welche dieser Schritt ist logisch und wenig überraschend. Die in der Krise von 2007 ergriffenen Maßnahmen waren so unkonventionell, dass allen Beteiligten klar sein musste, dass sie nicht für ewig gelten. Welche Konsequenzen hat das für Anleger?

Ein Grund zur Sorge ist grundsätzlich nicht gegeben. Zwar gaben kurzfristige US-Anleihen zunächst leicht nach, doch die Rendite der fünfjährigen Anleihen stieg auf 1,81 Prozent. Bei den richtungsweisenden zehnjährigen Treasuries ist ein Anstieg laut Analysten verschiedener Investmentbanken sogar auf über 3 Prozent möglich.

Die Reaktion fiel dank der sehr offenen Kommunikationspolitik der Fed insgesamt sehr gelassen aus. Die Wahrscheinlichkeit eines Börsencrashes ist nahezu nicht gegeben. Zudem legen Schwellenländeranleihen generell eine immer größere Eigenständigkeit an den Tag. Damit sind sie nicht nur ein interessanter Baustein für ein ausgewogenes Portfolio, sondern auch auf dem besten Weg, grundsätzlich zu einer Kern-Anlageklasse zu werden.

**Graphik: Zentralbankbilanzen in Mrd. USD**



## Marktüberblick zweites Quartal 2017

### AKTIEN

	Aktuell	Performance			
		lfd. Jahr	1J	3J	5J

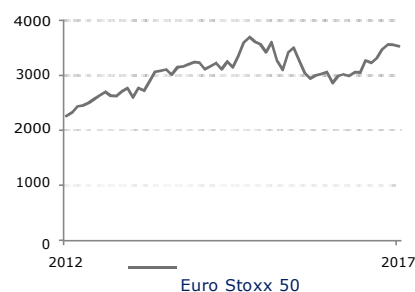
#### DEUTSCHLAND

DAX 30	12.662,3	10,6%	30,8%	28,8%	97,3%
MDAX	24.772,4	12,0%	24,8%	47,3%	139,5%
SDAX	10.915,0	14,7%	24,3%	47,8%	127,2%



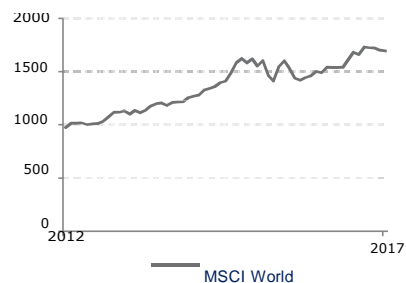
#### EUROPA

Euro St. 50	3.535,0	8,0%	23,4%	9,5%	56,1%
FTSE 100	8.442,1	1,5%	8,3%	0,2%	22,2%
CAC 40	5.241,3	8,2%	23,7%	18,5%	64,0%
SMI	9.039,5	9,4%	12,7%	5,7%	49,0%



#### GLOBAL

S&P 500	2.440,7	8,5%	16,3%	24,5%	79,2%
MSCI Wrl.	1.697,8	0,7%	13,7%	33,3%	73,8%
Nikkei 225	20.033,0	4,6%	28,6%	32,1%	122,4%
Hang-Seng	25.965,4	19,2%	24,9%	12,0%	33,6%



### RENTEN, ROHSTOFFE UND WÄHRUNGEN

#### UMLAUF-RENDITE

Bundesanl.*	0,21%	24,0	42,0	-80,0	-110,0
-------------	-------	------	------	-------	--------

\*Performance in Basispunkten

#### ROHSTOFFE (USD)

Gold	1.246,15	8,7%	-5,3%	-5,5%	-22,0%
Öl Brent	47,66	-15,6%	-4,1%	-53,5%	-48,1%

#### WÄHRUNGEN

EUR/USD	1,14	8,7%	2,8%	-16,9%	-10,2%
EUR/CHF	1,09	1,9%	0,9%	-10,1%	-9,1%

