

IV. Quartal 2016

Sehr geehrte Kundin,
sehr geehrter Kunde,

Der Text kann auch auf unserer Webseite www.gslp.lu nochmals nachgelesen werden.

Gliederung:

1. Einführung
2. Rückblick auf das letzte Quartalsende und Betrachtung der aktuellen Situation
3. Besondere Bewegungen
4. Ausblick

1. Einführung

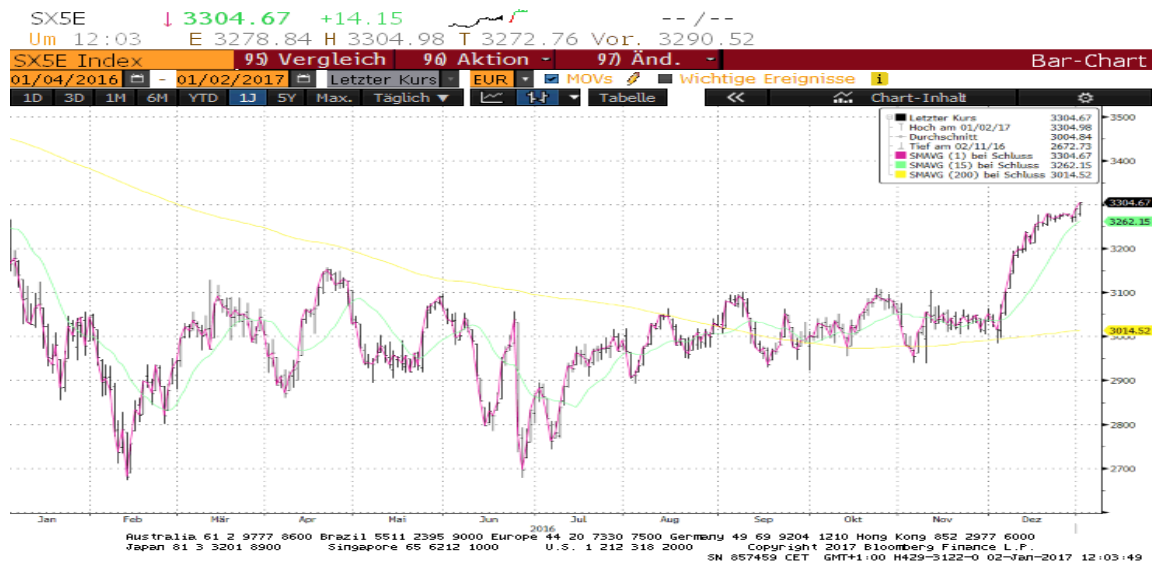
Heute darf ich über ein besonderes Quartal in einem besonderen Jahr berichten. Während wir im Vorquartal über den Brexit diskutieren durften, waren die Wahl in den USA und die „Abwahl“ von Herrn Renzi in Italien beherrschende Themen an den Börsen. Ähnlich wie bei der Wahl in UK wurden Schreckgespenster heraufbeschworen, wenn es zu einer Wahl von Herrn Trump käme, bzw. eine Abwahl in Italien erfolgen sollte. Nun ist ja beides eingetroffen; die Börsen allerdings scheinen das zu ignorieren. Dies bedarf der Erläuterung. Fangen wir mit dem Brexit an. Die ruhige Reaktion der Märkte ist sicher auf die Alternativlosigkeit bei der Anlage und die anvisierte Dauer der Austrittsbemühungen zurückzuführen. Für mich sehr erstaunlich ist die absolute Ruhe seit dem Referendum. Man muss das Gefühl haben ... es passiert nichts!!! Hier muss und wird das nächste Jahr Bewegung eintreten, was an sich interessant werden wird. Trotz aller Unkenrufe hat die amerikanische Bevölkerung eine Wahl getroffen, die hauptsächlich darauf ausgelegt war eine Alternative zu finden. Offensichtlich haben Fakten keinerlei Rolle gespielt. Zusätzlich konnten die Republikaner auch das Repräsentantenhaus mehrheitlich besetzen. Zusammen mit der Mehrheit im Senat ist das eine Situation, die es schon jahrzehntelang nicht gegeben hat. Dies dürfte schlussendlich auch der Grund für die massiv steigenden Kurse seit der Wahl sein. Endlich kann eine US-amerikanische Regierung wirklich gesetzgeberisch tätig werden und ggf. etwas bewegen. Die Frage wird nächstes Jahr zu beantworten sein, was denn wirklich bewegt wird und in welche Richtung.

Bezüglich der Abwahl in Italien kann eine Beurteilung nur darin bestehen, dass es sich hierbei ebenfalls um eine reine Protestwahl gehandelt hat, denn der Inhalt des Referendums machte ja durchaus Sinn. Warum direkt danach die Börsen so positiv reagiert haben ist allerdings nicht so einfach zu erklären. Ich konnte zwei Hauptgründe hören: das eine waren notwendig gewordene Eindeckungen von sogenannten Shortpositionen (also Rückkäufe von vorher zur Sicherheit verkaufte Positionen) und die Begründung, dass mit dieser Wahl weitere Unsicherheiten erst ab Mitte nächsten Jahres auftreten sollten. Irgendwie überzeugt mich beides nicht so ganz.

Aber sei es drum; es bleibt festzuhalten, dass die Börsen haussieren, der Dollar gewinnt und das Gold gefallen ist. Die kurzen Zinsen sind unverändert tief, die Zinsen in den USA leicht am steigen. So schnell verändern sich die Märkte.

Wer dieses Jahr die Nerven behalten hat und bei den 3 vorgenannten „Gelegenheiten“ aus Sicherheitsgründen nicht verkauft hat, kann zum Jahresende die Früchte einfahren.

2. Rückblick und aktuelle Situation



Hier zur Abwechslung einmal der Eurostoxx50

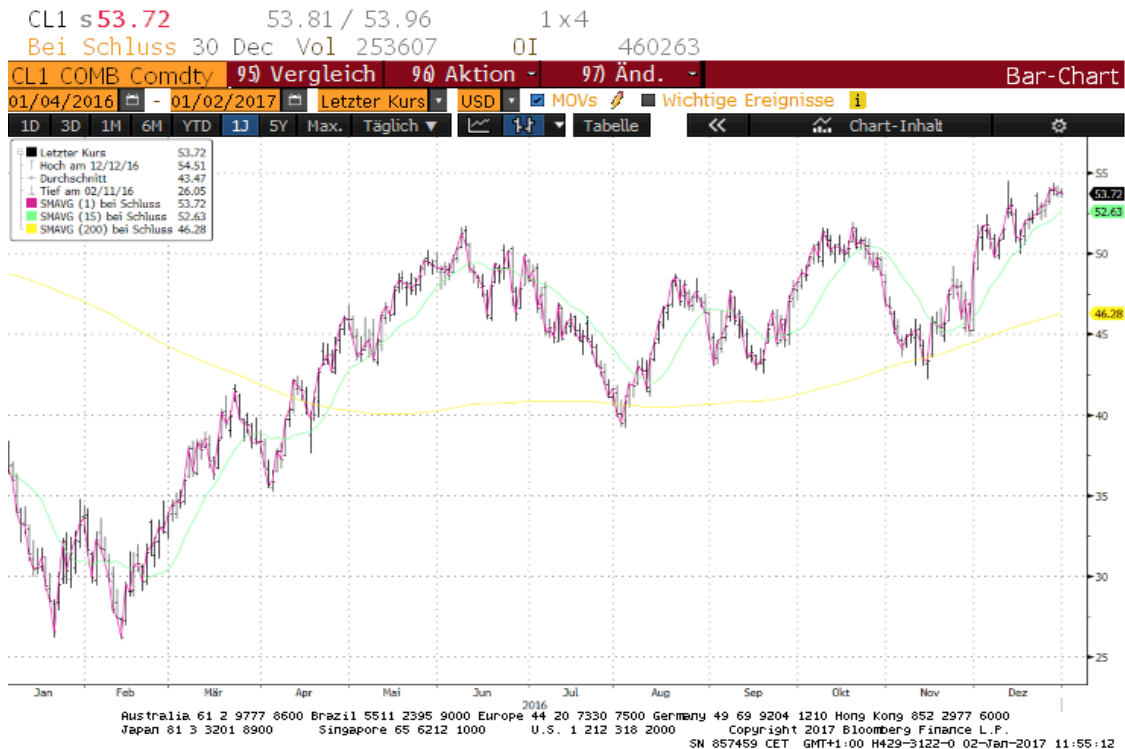
	Schwankung	Ergebnis YtD	
Dax	31,9 %	6,87 %	
Dow	29,3 %	13,42 %	
Nikkei	31,8 %	0,42 %	
Eurostoxx	22,8 %	0,70 %	Stand 31/12/16

Unter Schwankung verstehe ich den prozentualen Unterschied zwischen Tiefstkurs und Höchststand im Verlauf des Kalenderjahres.

Die Volatilität von über 30% zeigt, dass die Verunsicherung im Markt unverändert hoch ist, selbst wenn die meisten Märkte sich in den positiven Bereich retten konnten. Auch im Jahr zuvor konnte diese hohe Schwankungsbreite festgestellt werden.

Neben der Tatsache, dass dieses Jahr gleich 3 politische Ereignisse Einfluss auf die Börsen genommen haben sollte nicht vergessen werden, dass ein Punkt, der uns seit mehr als 1 ½ Jahre negativ begleitet hat eine Trendwende vorgenommen hat. Kurz vor Ende des letzten Quartals hatte die OPEC beschlossen die Fördermengen zu begrenzen. Diese Willensäußerung hat sie in den letzten Wochen konkretisiert und das hat dazu geführt, dass sich der Ölpreis deutlich über 50 Dollar etablieren konnte. Diese, aus Sicht der Produzenten, positive Entwicklung konnte sich auch dazu beitragen, dass sich die Märkte insgesamt beruhigt haben und im Gegenteil, sogar zulegen konnten. Die von mir getätigte Vermutung, dass sich der Ölpreis nunmehr als Untergrenze das Level 40 bis 45 \$ suchen sollte, würde ich mittlerweile noch etwas verändern und die Aussage treffen, dass die Untergrenze jetzt eher 5 \$ höher zu suchen ist, also zwischen 45 und 50 Dollar. Während wir am Anfang des Jahres sicherlich Kursabschläge wegen des fallenden Ölpreises sehen konnten, kann man jetzt zum Jahreswechsel sicher behaupten,

dass von der Seite keine größere Gefahr droht. Ich würde allerdings nicht so weit gehen, dass die Preis für ein Barrel Rohöl jetzt auf alte Höhen steigen. Da ist sicher der US-Amerikaner und seine Shelf-Öl Bohrlöcher (Fracking) wieder aktiv und wird durch ein Wiederhochfahren der Produktion (schon im Ansatz zu verzeichnen) den Preisanstieg bremsen.



Ergebnis YtD

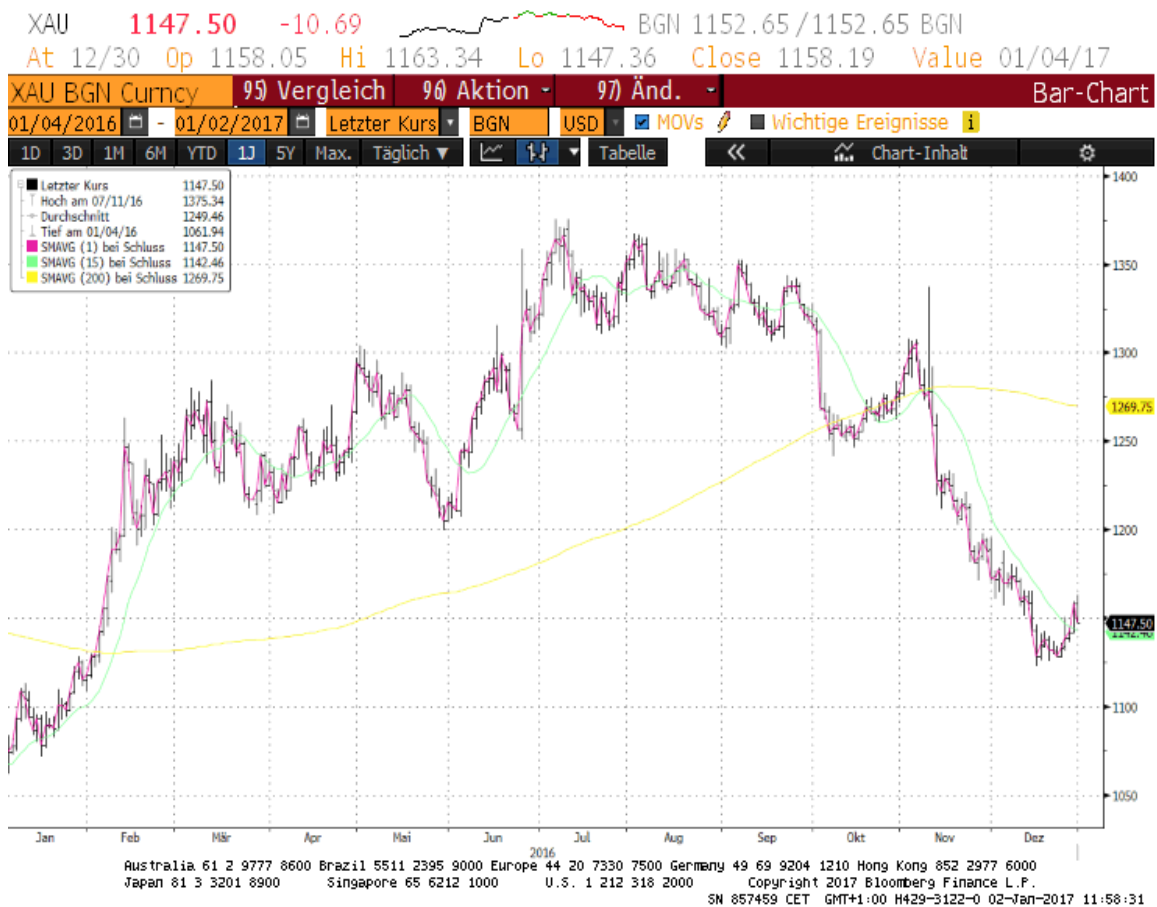
Dollar	3,1 %
Goldpreis \$	8,1 %
Austr. Dollar	1,95 %
Norw. Krone	5,3 %
Bras. Real	20,4 %

Stand 31/12/2016

Fast genau zur Mitte des Jahres hat der Goldpreis sein Hoch markiert. Die Wahl Trumps und die einhergehende Überzeugung, dass damit die Zinsen in den USA weiter steigen werden, hat dazu geführt, dass der Goldpreis sein Anfang November von 1349 Dollar/Unze auf 1139 gefallen ist. Dieser massive Einbruch, der im Übrigen für den europäischen Anleger durch den Dollaranstieg gemildert wurde, ist dadurch erklärbar, dass die sogenannten Opportunitätskosten mit einem erwarteten Zinsanstieg zunächst anziehen, sprich es gibt tatsächlich wieder Zinsen im kurzen Bereich (im Dollarraum)

gibt. In diesen Phasen wird Gold eher abgebaut und Liquidität wieder aufgebaut, da es wieder Zinsen gibt, während Gold eben keine Zinsen oder Dividenden abwirft. Zusätzlich kam die Entscheidung der Indischen Regierung dazu den Bargeldumlauf drastisch einzuschränken und die großen Rupienscheine für ungültig zu erklären. Da Indien zu den größten Goldnachfragern gehört, brach diese dann in der Folge drastisch ein. Das sollte jedoch keine andauernde Wirkung haben. Das Management bei dieser Währungsumstellung, war sicher nicht von erster Qualität und wenn sich das Chaos wieder beruhigt hat, wird sicher auch die Goldnachfrage wieder normale Niveaus erreichen können.

Unten sehen Sie den Graph für den Goldpreis seit Jahresanfang.



3. Besondere Bewegungen

Endlich einmal ist hier nicht von Anleihen die Rede. An den Märkten hatten wir einige besondere Bewegungen zu verzeichnen, die teilweise auch schon hier besprochen wurden. Da wäre zunächst die Entwicklung der Aktienmärkte in den letzten 4 Wochen zu nennen; dementsprechend auch der Goldpreisverfall seit Anfang November und der Anstieg des Dollars.

Da ich im letzten Bericht auf die Kursbewegung der deutschen Bank eingegangen bin, muss ich sie jetzt auch wieder unter dieser Rubrik erwähnen. Ein Kursverfall bis auf 10 Euro ist für Deutschlands größtes Kreditinstitut schon etwas Besonderes. Die sich daran anschließende Erholung allerdings auch. Diese führte dann bis 18 Euro oder 80 Prozent !!! Allerdings ist das immer noch deutlich unter dem Jahresanfangskurs.

4. Ausblick

Ich muss mich wieder daran erinnern, dass dieser Quartalsbericht eigentlich den Zweck hat, über die vergangenen 3 Monate zu berichten und die entstandenen Bewegungen zu erklären versucht.

Ein Ausblick ist allerdings der Versuch in die Zukunft zu schauen. Tatsächlich können wir mit Blick auf das Jahr 2017 sagen, dass einige Wahlen im nächsten Jahr anstehen. Da steht uns im März die Parlamentswahl in den Niederlanden an, danach im April die Präsidentschaftswahl in Frankreich (im Fall der Stichwahl Anfang Mai); dann findet in Deutschland im September die Bundestagswahl statt. Möglicherweise wird es eine Neuwahl in Italien geben. In Frankreich und den Niederlanden wird es Richtungswahlen geben und möglicherweise einen massiven Rechtsruck. Aber auch in Deutschland oder Italien ist der Wahlausgang nicht gesichert.

Dazu kommt, dass ab Januar Herr Trump seine markigen Worten Taten folgen lassen muss. Wie schon weiter oben gefragt muss man abwarten in welche Richtung diese Taten schlussendlich driften.

Die europäische Notenbank wird bei ihrer Politik des niedrigen Zinses bleiben, die US Notenbank wird möglicherweise bis zu 3 Zinsschritte vornehmen. Allerdings könnte die Entwicklung der Inflationsrate durchaus dazu führen, dass wir in diesem Jahr Andeutungen sehen werden, die das Ende der Nullzinspolitik einläuten könnten

Derzeit spricht vieles gegen den Euro. Ich lasse mich auch dazu verleiten zu behaupten, dass die Schwankungen an den Aktienmärkten der letzten 3 Jahre kaum weniger werden. Möglicherweise kann es in 2017 dazu kommen, dass die Wirtschaftsentwicklungen in verschiedenen Regionen der Welt deutlicher auseinanderdriften werden. Das wird dann zu Kapitalverschiebungen führen. Und dann sind da noch die sogenannte „schwarzen Schwäne“, also Ereignisse, die sich kaum vorhersehen lassen.

Bei allem Kritischen sollte jedoch der Optimismus nicht zu kurz kommen. Kürzlich hat das Management für den größten weltweiten Staatsfonds (der Norweger) beschlossen die Aktienquote von 60 auf 75% zu heben; dies bedarf noch der Genehmigung. Das würde bei einem Volumen von ca. 850 Mrd. Dollar ein Mittelzufluss von ca. 127,5 Mrd. Dollar bedeuten. Das sollte mögliche Rückschläge voraussichtlich limitieren. Aber die Schwankungen muss man aushalten können.

Quelle: alle Grafiken: Bloomberg

Verfasser: Michael Brill

02/01/2017

DISCLAIMER/Haftungsausschluß

Diese Unterlage ist von GSLP International S. à r. l. erstellt worden und enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Wir übernehmen jedoch weder eine Garantie für die Richtigkeit dieser Informationen, noch stellt diese Unterlage eine vollständige Darstellung oder Zusammenfassung der Wertpapiere, Märkte oder Entwicklungen dar. Die in dieser Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Schätzungen und Prognosen geben die persönliche Meinung des Verfassers über die in dieser Unterlage behandelten Wertpapiere oder Emittenten zum Zeitpunkt seiner Veröffentlichung wieder und decken sich nicht notwendigerweise mit der Meinung von GSLP International. Die Vergütung des Verfassers ist weder derzeit noch in Zukunft, direkt oder indirekt, von den Empfehlungen oder Meinungen abhängig, die der Verfasser in dieser Unterlage zum Ausdruck bringt. Die in dieser Unterlage enthaltenen Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen und Prognosen unterliegen unangekündigten Änderungen. GSLP ist nicht verpflichtet, diese Unterlage abzuändern, zu ergänzen oder auf den neuesten Stand zu bringen oder die Empfänger in anderer Weise darüber zu informieren, dass sich die in der Unterlage wiedergegebenen Umstände, Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen oder Prognosen verändert oder später als falsch, unvollständig oder irreführend erwiesen haben. Diese Unterlage dient ausschließlich der Information. Sie ist nicht auf die speziellen Investmentziele, Finanzsituationen oder Bedürfnisse der Empfänger ausgerichtet. Bevor ein Empfänger auf Grundlage der in dieser Unterlage enthaltenen Informationen handelt, sollte er abwägen, ob diese Entscheidung für seine persönlichen Umstände passend ist, und sollte folglich seine eigenständigen Investmententscheidungen, wenn nötig mithilfe eines unabhängigen Finanzbetreuers, gemäß seiner spezifischen Finanzsituation und seinen Investmentzielen treffen. Der Empfänger muss bedenken, dass Performancedaten der Vergangenheit nicht als Indikation für die zukünftige Performance angesehen werden können und daher nicht als Entscheidungsgrundlage für Investitionen in Finanzinstrumente herangezogen werden sollten. Eventuelle Erträge aus Investitionen unterliegen Schwankungen; der Preis oder Wert von Finanzinstrumenten, die in dieser Unterlage beschrieben werden, können steigen oder fallen. Wenn ein Finanzinstrument eine andere Basiswährung hat als die des Investors, können die Wechselkurse den Preis oder Wert oder die eventuellen Erträge der Finanzinstrumente nachteilig beeinflussen. Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von GSLP darf/dürfen diese Unterlage oder Teile davon nicht kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden.