

## **III.Quartal 2017**

Sehr geehrte Kundin,  
sehr geehrter Kunde,

Der Text kann auch auf unserer Webseite [www.gslp.lu](http://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**

Krankheitsbedingt konnte dieser Quartalsbericht erst am 24.10. begonnen werden. Daher werden sich einige Ereignisse, die ich versuche zu kommentieren, schon im 4. Quartal befinden.

Was hat sich gefühlt in den letzten Monaten getan. Zum Einen ist da das Unverständnis gegenüber den Handlungen des US-Präsidenten, aber auch des Diktators in Nordkorea. Ebenso muss festgehalten werden, dass Herr Trump immer noch nichts Greifbares für sein Land geschaffen hat, außer die Unsicherheit weiter voranzutreiben. Zum Anderen gab es die Wahl in Deutschland, die so ausgegangen ist, dass die SPD (nicht nur) herbe Verluste eingefahren hat und in der Konsequenz sich in die Opposition verabschiedet hat, verbunden mit der Hoffnung auf Erneuerung innerhalb der nächsten 4 Jahre. Die ersten Gespräche zur Bildung einer Jamaikakoalition verlaufen gesittet und scheinen zielgerichtet zu sein. Die Märkte haben die Deutschlandwahl bisher neutral eingestuft.

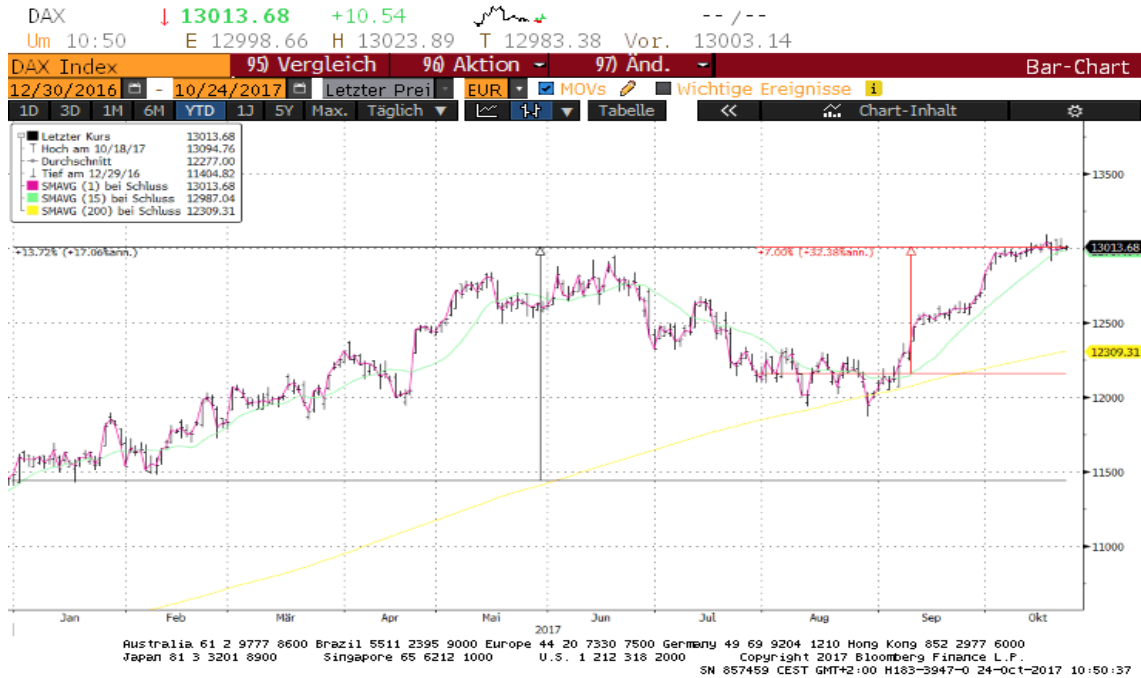
Ebenfalls festhalten muss man die katastrophale Entwicklung in Spanien. Die Eskalation und das Fehlen des Willens miteinander zu reden ist in der heutigen Zeit wirklich kaum zu verstehen. Am Ende könnte es keine Gewinner geben.

Die Brexitverhandlungen stottern so vor sich hin und laufen alles andere als „rund“. Der Zeitplan, der ja vorgegeben ist, kommt zunehmend unter Druck und es wird interessant sein zu sehen, wie man versucht am Ende im Rahmen zu bleiben.

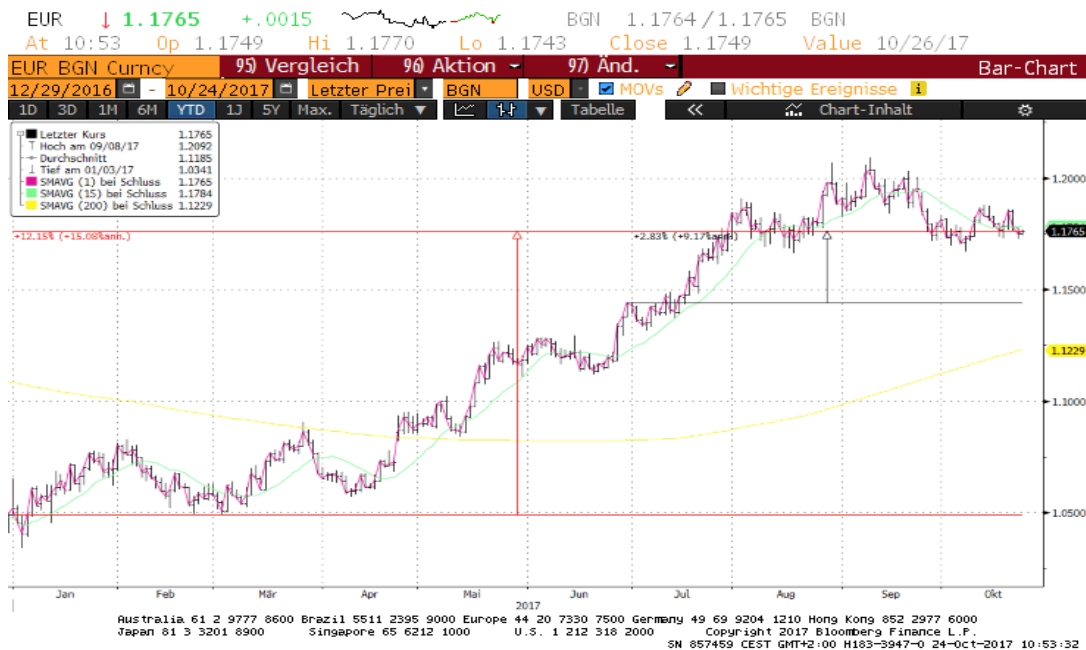
Am Ende des dritten Quartals kann man sagen, dass der Dollarverfall zunächst gestoppt scheint, der Goldpreisanstieg ebenfalls erlahmt ist und die Aktienmärkte kurz vor neuen Allzeithochs standen. So gesehen deckt sich das alles nicht mit den Pressemeldungen, die seit langem einen Crash oder zumindest einen starken Rückgang vorhersagen.

Die Rendite, die noch zum Ende des zweiten Quartals deutlich zulegen konnten haben sich im 3. Quartal wieder beruhigt und liegen wieder ganz in der Nähe des Jahresendes.

## 2. Rückblick und aktuelle Situation



Seit Mitte des Jahres konnte der DAX 7 % zulegen und hat in den letzten Wochen neue Allzeithochs erreichen können.



Während der Dollar im Gesamtjahr bisher über 12% verlor, reduziert sich der Verlust im letzten Quartal auf lediglich 2,8%.

	Schwankung	Ergebnis YtD	
Dax	14,7 %	11,6 %	
Dow	13,9 %	12,92 %	
Nikkei	11,8 %	6,36 %	
Eurostoxx	14,08 %	8,93 %	Stand 30/09/17

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

Ich muss bei dieser Gelegenheit nochmals darauf hinweisen wie wichtig Währungsentwicklungen sind. Beim Amerikanischen Index sehen Sie eine positive Entwicklung von plus 12,92%; allerdings hat der Dollar im gleichen Zeitraum 12,4% verloren, sodass per Saldo quasi eine Nullperformance herauskommt.

Interessant ist, dass dieses Jahr die Schwankungsbreite an den meisten Märkten niedriger ausfällt als in den letzten 3 Jahren, wo wir teilweise fast 25% Auf- und Abbewegungen hatten.

Seit Ende Juni kam es zu einem erstaunlichen Ölpreisanstieg. Dies dürfte überwiegend damit zu tun haben, dass die Produktionszahlen aus den USA (Fracking) überraschenderweise niedriger ausgefallen sind als erwartet. Die Begründung ist hier noch nicht ganz klar. Es könnte auch damit zu tun haben, dass die stetige Verbesserung der Ausbeute nachgelassen hat und damit die Wachstumszahlen nicht erreicht werden konnten. Unverändert haben Russland und die Opec ihre Produktionsmenge eingefroren. Auffallend ist, dass sich der Ölpreis seit dem Frühjahr 2016 in einer Range zwischen 40 und 55 Dollar bewegt.



	Ergebnis YtD		
Dollar	./.	12,4 %	
Goldpreis \$		11,15 %	
Austr. Dollar	./.	3,2 %	
Norw. Krone	./.	3,2 %	
Bras. Real	./.	9,8 %	
			Annäherungswerte                      Stand 30/09/2017

Nun ist es passiert und der Dollar ist zu einer Schwachwährung geworden. Dies hat aus meiner Sicht ausschließlich mit der mangelhaften Performance des Präsidenten zu tun. Bisher kann ich keine Handlungen entdecken, die Amerika wirklich gestärkt hätte. Im Gegenteil. Überall wo die Amerikaner Lücken aufgerissen haben, sind postwendend die Chinesen eingetreten. Eigentlich hat Herr Trump nur noch zwei Möglichkeiten offen: a). das Umsetzen der Infrastrukturprogramme und b). das Umsetzen der Unternehmenssteuersenkung. Beides dürfte bei ihm ganz oben auf der Agenda stehen. Zusammen mit der Aussage, dass die FED den Kauf von Staatsanleihen ab Jahresende einstellen wird, kann das nur bedeuten, dass die Zinsen in den USA nachhaltig anziehen sollten. Das könnte sich positiv auf den Dollar auswirken. Die Frage bleibt, wie nachhaltig diese Maßnahmen (wenn sie denn umgesetzt werden) wirken.

Im Gegensatz zu den USA gehen wir in Europa unverändert davon aus, dass zumindest die kurzfristigen Zinsen auf dem niedrigen Niveau verharren werden. Am langen Ende (5 bis 10 Jahre Laufzeit) mag sich das anders darstellen und ein gewisses Mitziehen der US-amerikanischen Entwicklung möglich erscheinen.

### **3. Besondere Bewegungen**

Auch in dem letzten Quartal scheint mir die Währungsbewegung das markanteste Ereignis gewesen zu sein. Zum Kursverfall des US Dollar ist im Übrigen schon alles gesagt worden.

Im letzten Quartalsbericht hatte ich über den Bitcoin Hype gesprochen. Dieser hat sich sogar noch beschleunigt und ein Bitcoin hat zwischenzeitlich die 6000 Dollar Marke überschritten (aktuell unter 5500 \$). Dies mag mit Gerüchten zu tun haben, dass Amazon möglicherweise den Bitcoin als Zahlungsmittel akzeptieren könnte; diese Gerüchte wurden von Amazon nicht kommentiert.

Vielleicht darf ich bei dieser Gelegenheit nochmals auf die Staatsfonds in der Welt eingehen. Der bisher größte, der Norwegische Staatsfonds (mit fast 1 Billion US\$ Wert), wird voraussichtlich durch die Auflegung eines Saudi Arabischen Staatsfonds (PIF) als weltgrößter Staatsfonds abgelöst. Basis ist wohl der schon existierende PIF, der ein Volumen von ca. 130 Mrd. Dollar aufweist. Dort eingebracht werden soll die Aramco (die saudische Ölgesellschaft), deren Wert auf ca. 1,5 Billionen Dollar taxiert wird. Dieses Investment soll dann diversifiziert werden, jedoch auch wieder im Unternehmensbeteiligungsbereich. Als Käufer von Aramcoanteilen könnte China aus vielerlei Gründen auftreten. Was aber das eigentlich Interessante an dieser Meldung ist, ist dass sich die Volumina der 10 größten Staatsfonds auf über 7 Billionen Dollar addieren, die überwiegend im Aktienbereich investieren, bzw. investieren werden. Wie schon früher festgestellt hatte ja auch der Norw. Staatsfonds angekündigt, die Aktienquote auf 70 % zu erhöhen. Man kann diese Entwicklung in dem Sinn verstehen, dass diese Mittel in „starken“ Händen verbleiben werden und damit die Anfälligkeit der Märkte möglicherweise abnimmt.

Die Zukunft wird uns zeigen, ob diese Einschätzung der Wahrheit entspricht.

#### **4. Ausblick**

Die Wahl in Deutschland liegt hinter uns. Erstmals zieht mit der AfD eine rechtspopulistische Partei seit Kriegsende wieder in den Bundestag. Die Mehrheitsverhältnisse sollten jedoch dazu führen, dass eine stabile Bundesregierung etabliert werden kann.

In Spanien ist kaum vorhersehbar was die Protagonisten so am Ende veranstalten. Die Unsicherheit aus den USA wird wohl auch kaum weniger werden.

Trotz all dieser Unklarheiten scheint eines klar zu sein: von einzelnen Unternehmen abgesehen, scheint die Ertragslage unverändert gut zu sein und in einem Umfeld, in dem auch weiterhin mit Rentenanlagen, bzw. Festgeld kein Ertrag zu erzielen ist, scheint alles weiterhin für die Aktie zu sprechen.

Das Damoklesschwert der Zinserhöhung (insbesondere in den USA) sollte trotzdem im Auge behalten werden. Die Unsicherheiten sollten Anlass genug sein den Goldanteil weiterhin beizubehalten, selbst wenn dieser für den Euroanleger dieses Jahr nicht sehr ertragreich war.

Quelle: alle Grafiken: Bloomberg

Verfasser: Michael Brill

25/10/2017

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.