

III.Quartal 2018

Sehr geehrte Kundin,
sehr geehrter Kunde,

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

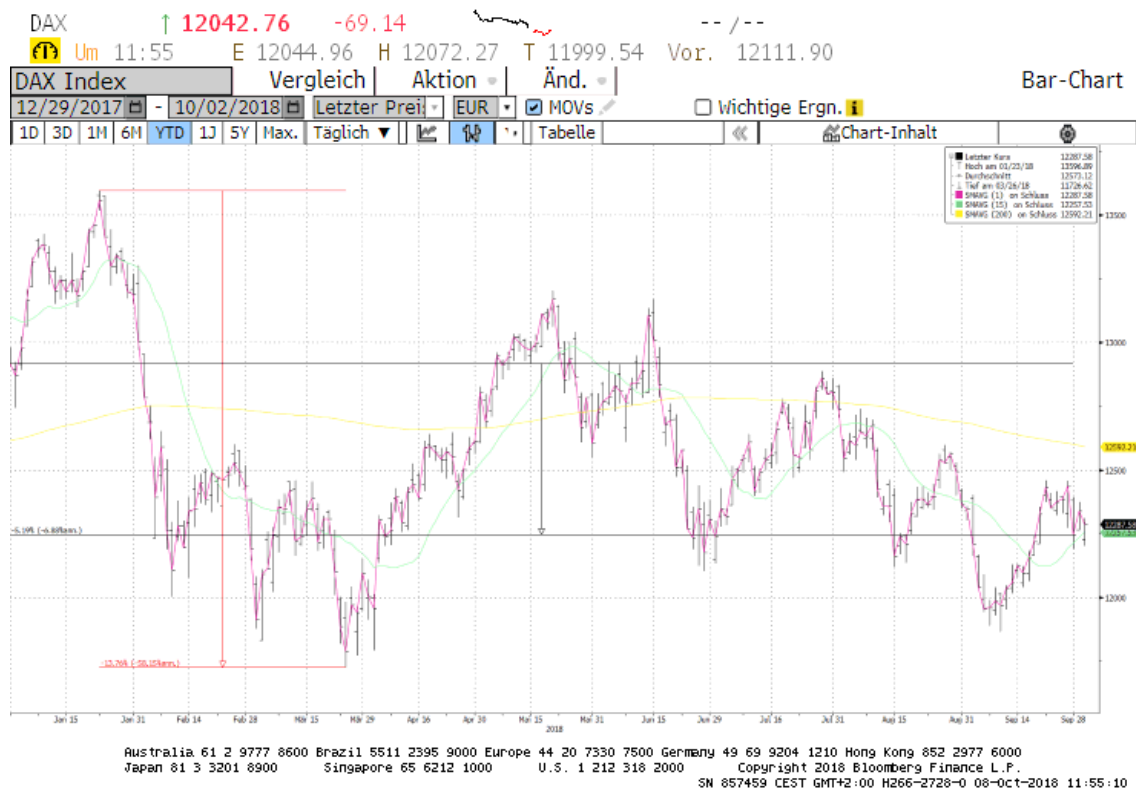
Gliederung:

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

1. Einführung

Schauen wir uns die Entwicklung des DAX an, dann müssen wir feststellen, dass die ausgeprägteste Volatilität im ersten Quartal 2018 lag. Seit Ende Februar bewegt sich der deutsche Aktienindex um die 12500 Punkte und zeigt sich damit ein wenig richtungslos. Allerdings kann man die Entwicklung auch so interpretieren, dass sich der DAX seit Mitte Mai kontinuierlich von 13100 auf 12250 abgeschwächt hat. Dafür mag es viele Gründe geben; ins Auge springt vor allem die teils katastrophale Außerdarstellung der europäischen Politik, inkl. Deutschlands und die ziemlich robuste Wirtschaftsentwicklung in den USA. Während der deutsche Aktienmarkt etwas über 5% verloren hat, konnte der amerikanische Markt immerhin 7% zulegen. Unter der grafischen Darstellung der DAX-Entwicklung füge ich den Dow Jones ebenfalls in grafischer Form bei.

Unverändert halten uns die Strafzollandrohung und deren Umsetzung in Atem. Kleine Anzeichen von Entspannung werden wieder abgelöst von sich wieder verstärkendem Protektionismus. Die sehr schleppende Entwicklung in Bezug auf den Brexit hilft in dieser Hinsicht auch kaum. Unverändert weiß auch 6 Monate vor dem festliegenden Austrittstermin niemand, wie dieser Abschied vorgenommen wird.



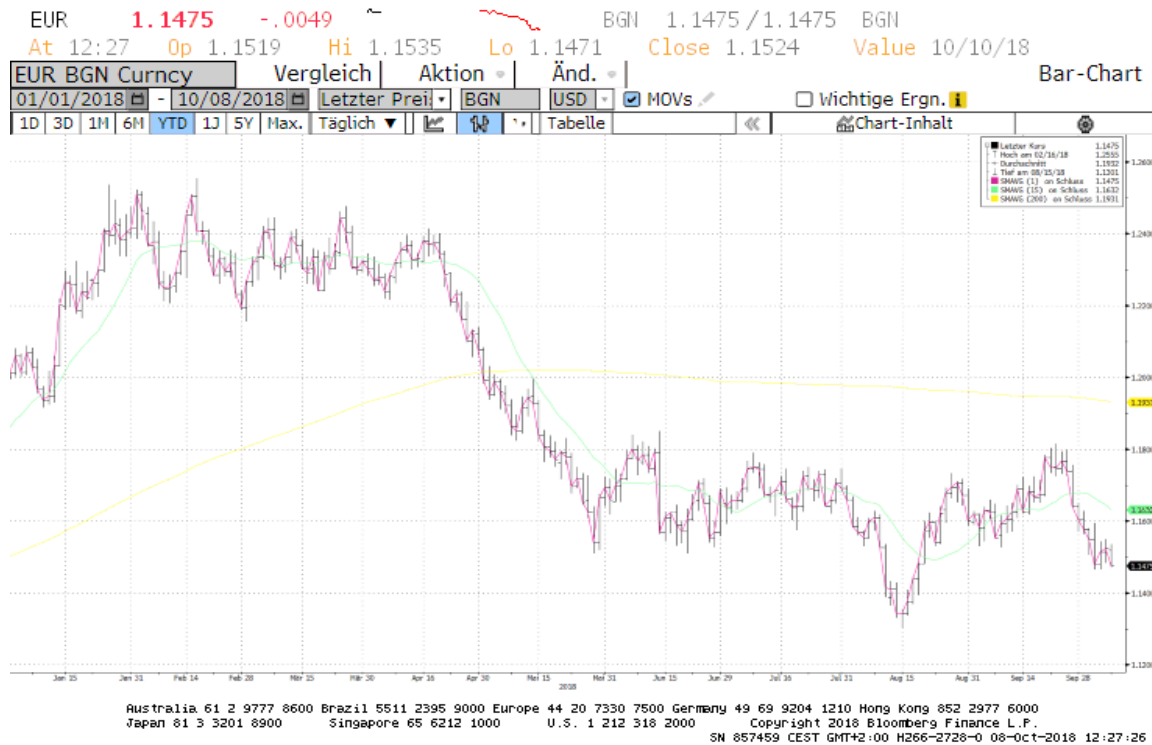


2. Rückblick und aktuelle Situation

Während die Welt in der Vergangenheit getrost davon ausgehen konnte, dass die Börsenentwicklung (von kurzen Bewegungen abgesehen) in den USA und Europa gleichförmig verlief, sind die vergangenen 9 Monate ein Beispiel dafür, dass alte Börsenweisheiten auch ändern können. Eine unverändert aufwärts gerichtete Kursentwicklung in den USA steht einer abwärts gerichteten Bewegung in Europa gegenüber. Hier bleibt einfach festzuhalten, dass die positiven Auswirkungen der Trump'schen Steuerpolitik die möglicherweise negativen Auswirkungen des Protektionismus mehr als ausgleichen.

Das Wirtschaftswachstum in Nordamerika ist auf über 4% gestiegen, während in Europa die Angst vor den Auswirkungen der Strafzölle überwiegt. Das lässt sich auch an der Entwicklung des Euro ablesen, der seit Anfang Februar in einen Abwärtstrend übergegangen ist. Im Übrigen hat auch der japanische Aktienmarkt sich von dem europäischen Vorbild absetzen können und liegt über dem Jahresende. Die stärkste Abwärtsbewegung hat tatsächlich China und Hongkong mit minus 15 % und 7 % erleben müssen. Da Europa einer der größten Handelspartner dieser Länder ist, scheint dies auch ein Teil der Erklärung für die Entwicklung der letzten 9 Monate zu sein.

Nachdem der Rentenmarkt Ende 2017 ein absolutes Tief der Renditen verzeichnet hat kam es zunächst zu einem Zinsanstieg, der mit dem Einsetzen der Strafzölle wieder endete. Der Renditerückgang scheint aber seit Ende August gestoppt und wir stellen eine leichte Zinserhöhung (bei längeren Laufzeiten) fest.



Die Stabilisierung des Dollars ist in eine ausgesprochen Stärke, bzw. Schwäche des Euros umgeschwenkt

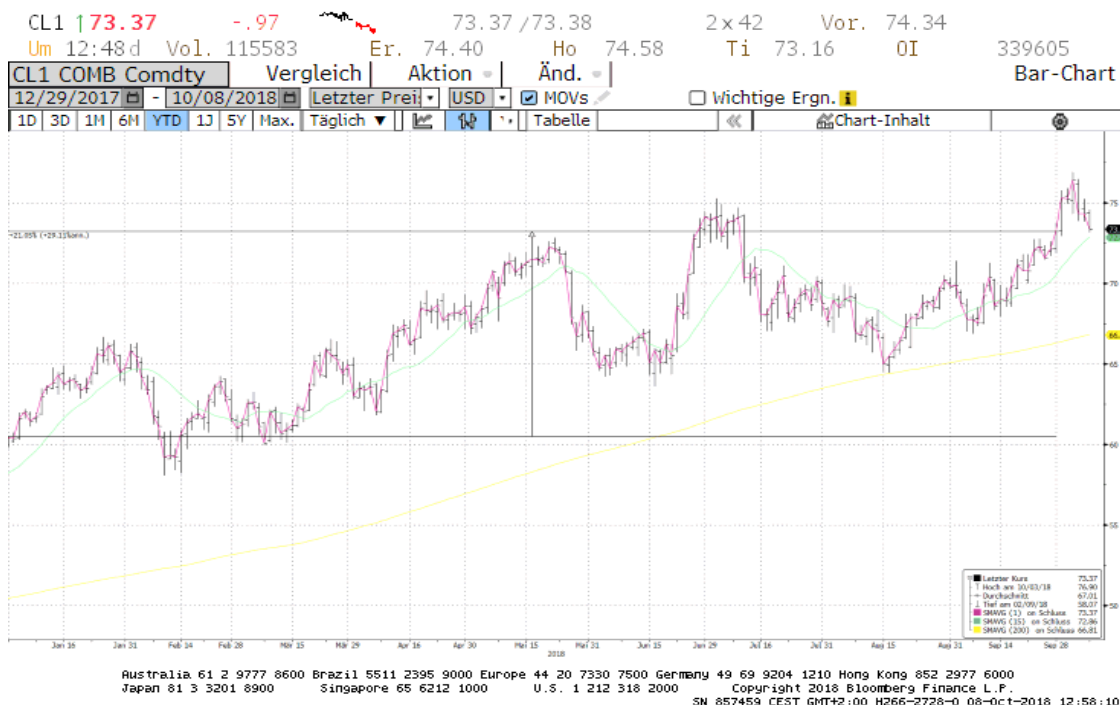
	Schwankung	Ergebnis YtD	
Dax	14 %	- 5,2 %	
Dow	15,5 %	+ 7,0 %	
Nikkei	20.1 %	+ 5,95 %	
Eurostoxx	11,5 %	- 2,99 %	Stand 28/09/2018

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

Schon im vergangenen Quartal musste über die fatale Außenwirkung der politischen Querelen in Deutschland berichtet werden. Leider hat die Politik nichts daraus gelernt und das Chaos geht munter weiter. Die alteingesessenen Parteien scheinen unbewusst alles daran zu setzen, dass sich die Gewichte bei den nächsten Wahlen dramatisch verschieben werden. Dabei reden wir immerhin über die größte Volkswirtschaft der europäischen Union. Leider müssen wir zusätzlich feststellen, dass die populistische Regierung in Italien ihre Wahlkampfversprechen tatsächlich umsetzen wollen; ohne Rücksicht auf die Verschuldungsthematik. Insoweit darf es niemanden wundern, wenn das Vertrauen in den Euro untergraben wird.

Die Abwärtsbewegung des Goldes hat im 3. Quartal zunächst nochmals zugelegt. Seit Ende August scheint es aber zu einer gewissen Stabilisierung gekommen sein. In den letzten 6 Monaten sind namhafte Beträge aus den sogenannten Gold ETF's abgezogen worden. Möglicherweise waren es überwiegend nordamerikanische Investoren. Diese Gelder wurden dann wieder im amerikanischen Aktienmarkt oder im kurzen Anleihereich angelegt, da dieser wieder 3% an Zinsertrag erbringt. Der Nimbus des Sicherungshafens scheint das Gold damit verloren zu haben. Langfristig mag das anders sein.

Schon seit einigen Jahren beobachte ich den Ölpreis ziemlich genau, da er für die Wirtschafts- Börsen- und Inflationsentwicklung eine sehr wichtige Rolle spielt. Im laufenden Jahr kennt der Ölpreis nur eine Richtung: nach oben. Zwar kommt es immer wieder zu kleineren Rücksetzern, aber per Saldo hat er über 20% zulegen können. Trotz der Ausweitung der US amerikanischen Produktion scheinen der Produktionsausfall in Venezuela und die Sanktionen gegen den Iran schwerer zu wiegen. Die robuste Weltkonjunktur ist hier sicher auch als Faktor zu nennen. Im Moment sieht es eher so aus, als dass diese Entwicklung in der Tendenz so weiter gehen könnte; dies wird dann sicher Einfluss auf die Inflationsrate haben. Dies ist für die weitere Zinsentwicklung nicht zu unterschätzen.



	Ergebnis YtD		
Dollar	3,4 %		
Goldpreis \$./ 9,6 %		
Ölpreis \$	21 %		
Austr. Dollar	./ 4,4 %		
Norw. Krone	4,0 %		
Bras. Real	./ 18 %	Annäherungswerte	Stand 28/09/2018

Die Norwegische Krone konnte endlich einmal von dem Ölpreisanstieg profitieren, der Australische Dollar bleibt schwach und über den Brasilianischen Real brauchen wir hier nicht mehr zu reden.

3. Besondere Bewegungen

Hier möchte ich einmal einen Highflyer aus den USA vorstellen, den wir alle kennen: TESLA. Diese Aktie hat eine unglaubliche Geschichte hinter sich gebracht. Allerdings scheinen sich die Zeiten auch hier geändert zu haben. Während der Kurs bis Mitte 2017 nur eine Richtung kannte; nämlich nach oben, geht es seither eher abwärts. Der Kurs erreichte fast 400 Dollar/Aktie; selbst heute kommt das Unternehmen noch auf eine Marktkapitalisierung von 45 Mrd. Dollar. Aktuell liegt der Kurs unter 270\$. Der geschätzte Umsatz in 2018 liegt bei 20,4 Mrd. \$ und der Verlust bei 5,6 Dollar/Aktie. Das Unternehmen hofft tatsächlich nächstes Jahr erstmals in seiner Geschichte einen positiven Ertrag zu erzielen. Das allerdings dürfte von dem Fortschritt bei der Produktion abhängig sein. Leider erwachsen dem Unternehmen zunehmend Konkurrenten, die deutlich mehr Erfahrung in der Produktion von Automobilen haben. Das macht die Situation für Tesla nicht einfacher. Der exzentrische Chef trägt seines dazu bei die Entwicklung nicht ruhiger werden zu lassen. Die Bewertung des Unternehmens ist nach wie vor sehr ambitioniert und die Nachhaltigkeit der Ertragsentwicklung steht unverändert aus. Eine gewisse Skepsis bleibt angebracht.

4. Ausblick

Unsicherheit auf politischer Ebene, Unsicherheit auf wirtschaftlicher Seite; das ist kein guter Nährboden für eine gesunde Entwicklung.

Aber lassen Sie uns ein wenig hoffnungsvoll in die Zukunft schauen. Zwar ist die Schere zwischen der Bewertung der europäischen und amerikanischen Märkte weiter aufgegangen, aber ich sehe doch, dass es Ansätze für eine realitätsnähere Politik aus den USA gibt. Das ehemalige NAFTA Abkommen konnte tatsächlich ersetzt werden mit marginalen Verbesserungen für die USA. Wichtig ist, aus meiner Sicht, dass es wieder, mit neuem Namen, in Kraft gesetzt wurde. Möglicherweise ist das auch ein Fingerzeig für die anderen noch ausstehenden Abkommen. Die Bewertung des DAX liegt aktuell deutlich unter dem historischen Durchschnitt, bei einer Dividendenrendite von über 3 %. Die Zinsen bleiben in Europa vorerst niedrig.

In Deutschland haben wir 2 Wahlen vor uns, die sehr interessant werden dürften. In den USA werden wir ebenfalls im November sehen, wie die Amerikaner in Zukunft regiert werden wollen. Möglicherweise wird sich die komfortable Situation für Herrn Trump ändern und er verliert die Mehrheit in beiden Häusern und muss dann in Zukunft mit Kompromissen leben; was ihm sicher schwerfallen wird.

Quelle: alle Grafiken: Bloomberg

Verfasser: Michael Brill

05/10/2018

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.