

Stand
Ausgabe



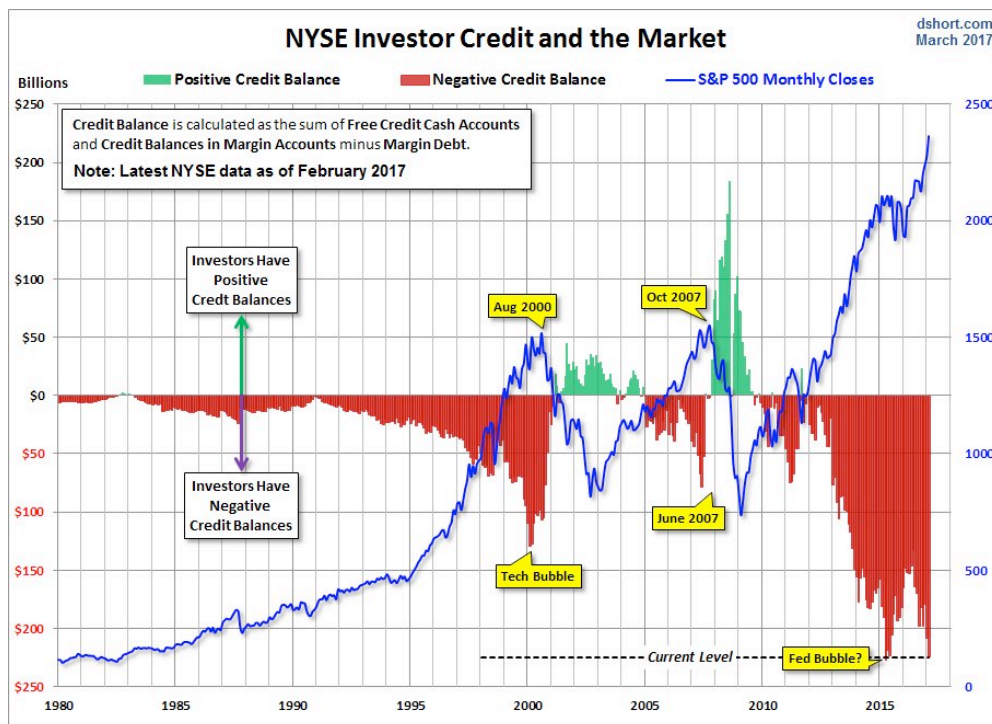
Punkt
II. Quartal 2017

Ihr unabhängiger Finanzmarktkompass für erfolgreiche Kapitalanlage

STANDORTBESTIMMUNG

Der „Rorschach“ Präsident

Die Wahl des Donald J. Trump zum 45. Präsidenten der USA hat viele politische Beobachter und Investoren weltweit überrascht. Er konnte die Mehrheit der abgegebenen Stimmen zwar nicht erreichen, jedoch die notwendigen Wahlmänner-Stimmen, die notwendig sind, um in das Amt des Präsidenten gewählt zu werden. Das Bild, das er und seine Administration seit der Amtseinführung Ende Januar abgegeben hat, ähnelt dem „Rorschach-Test“: Jeder interpretiert es anders, die Befürworter seiner Agenda stehen unbeirrt aller Aussagen („Tweets“) hinter ihm, die Gegner sind verschreckt in der Fundamental-Opposition. Die alten politischen Gräben in den USA haben sich somit weiter vertieft.



Vor diesem Hintergrund ist es nicht verwunderlich, dass die (wirtschafts-) politische Agenda zunehmend ins Kreuzfeuer des US-Congress gerät (Stichwort: „Obama-Care“ oder „Trump-Care“). Sofern die Wahlversprechen in den kommenden Monaten nicht oder nur teilweise umgesetzt werden können (der US-Congress ist entscheidend für die Gesetzgebung), wird diese Gemengelage zum Problem für die Börsen, vor allem wenn die vollmundig angekündigte Steuerreform sich als Rohrkipierer entwickeln sollte.

Der mittlerweile hoch gehebelte „Trump-Trade“ wäre anfällig (siehe Schaubild) für deutliche Rücksetzer.

Daneben muss man die laufenden Untersuchungen zu den Verbindungen des Trump – Teams mit / nach Russland nicht aus den Augen verlieren – hier könnten noch unangenehme Überraschungen auf die Märkte zukommen.

AUSBLICK WÄHRUNGEN

Die USD-Stärke gegenüber den meisten Währungen ebte im Verlauf des I. Quartals langsam ab. Die Erwartungen des Marktes an die neue US-Administration wurden zunehmend enttäuscht, gleichzeitig entwickelte sich die Wirtschaft in der EUR – Zone etwas besser als vorhergesagt. Summa summarum blieb die EUR/USD Parität in der Spanne zwischen 1,03 und 1,09 – Zinsdifferenz (pro USD), EU-Leistungsbilanzüberschuss (pro EUR) halten sich die Waage.

Wie geht es weiter? Aus unserer Sicht wird der weitere Verlauf der Wechselkursrelation in den kommenden Monaten sehr stark von den politischen Entwicklungen beiderseits des Atlantiks geprägt sein, wie a) Verabschiedung der Gesetze um die „Trump–Agenda“ umzusetzen, b) „Russia Investigation“ und c) die anstehenden Wahlen in der EUR – Zone, um nur einige zu nennen. Wir wagen die folgende Prognose: bis zum Sommer hin wird EUR/USD in der bisherigen Spanne mit einem Test der Marke um 1,02 handeln und sich zum Ende des Jahres in Richtung 1,15 bis 1,20 (= langfristige Kaufkraftparität) zu bewegen.

PAM-WERTINVEST (WKN A1WZ35)

Kommentar per 03/2017

Nachdem im abgelaufenen Monat die Positionen auf die europäischen Aktienmärkte, allen voran die deutschen Indices, eine ansprechende Wertentwicklung aufgezeigt hatten, wollen wir diese wieder reduzieren, da wir zum Frühsommer hin eine Konsolidierungsphase an den Aktienmärkten erwarten. Die Entwicklung in den Regionalmärkten (wie z. B. Indien oder Lateinamerika) sehen wir weiterhin positiv.

Trotz Zinserhöhung in den USA Mitte März tendierten die US – Rentenmärkte freundlich innerhalb der seit Dezember 2016 bestehenden Spanne zwischen 2,65% und 2,30% p.a. für 10-jährige Anleihen. Die ins Stocken geratene legislative Agenda des US-Präsidenten lassen Zweifel an der schnellen Umsetzung des versprochenen Konjunkturprogramms und der Steuerreform aufkommen.

Die Zinsentwicklung am EUR – Rentenmarkt verlief uneinheitlich. Höhere Renditen in Italien und Frankreich und fallende Renditen in den „Safe Heaven“-Märkten (wie z. B. Deutschland) im Vorfeld der Wahlen in Frankreich Ende April dominierten die Entwicklung und deuten auf Nervosität der Märkte hin. Im April führt die EZB ihre Anleihekäufe auf nunmehr EUR 60 Mrd. pro Monat zurück. Ein erster Einstieg zum Ausstieg aus der Negativ-/Nullzinspolitik der EZB. Dies dürfte auf Sicht bis zum Jahresende für steigende Anleiherenditen sprechen.

SCHWERPUNKTE FÜR ANLAGEN

Schwerpunkt unserer Anlagen sind nach wie vor Deutschland und Europa mit dividendenstarken Titeln, die sich schon stark entwickelt haben. Weitere Positionen sind wir in ausgewählten Ländern und Regionen eingegangen, wie z. B. Indien, Lateinamerika, Polen, Niederlande und Österreich.

In den USA setzen wir wie im Standpunkt vom 1. Quartal weiterhin auf Dividendenaristokraten und Einzeltitel im Technologiebereich (Cisco / Netflix / PayPal) und Rüstungsfirmen (Raytheon Company). Bankentitel haben wir liquidiert, und Gewinne mitgenommen, weil wir die Befürchtung haben, dass sich die Konjunktur in den USA doch abschwächen könnte.

Für spekulative Anleger empfehlen wir eine 6%ige Anleihe, die nicht mit den üblichen Anleihen korreliert. Weitere Informationen hierzu über uns.

Für ganz konservative Anleger sehen wir gute Chancen in unserem ETF-Dachfonds PAM-Wertinvest (WKN: A1WZ35), der bei niedriger Volatilität lediglich das Ziel verfolgt 2-3% Rendite p. a. zu erwirtschaften. Im 1. Quartal 2017 konnte eine Wertentwicklung von 0,78% erzielt werden (ca. 3,0% p.a.).

EDELMETALLE

Realzinsen beeinflussen den Goldpreis

Eine der Folgen des Wahlerfolgs von Donald Trump war der steile Anstieg der US-Anleiherenditen bis zum Ende des letzten Jahres, nominal wie real. Anleger setzten ab November 2016 darauf, dass Steuersenkungen, Deregulierung und ein Anstieg der Infrastrukturausgaben das Wirtschaftswachstum ankurbeln werden und dass dies die Zinserhöhungsschritte der US-Notenbank beschleunigen werde. Die Auswirkungen auf den Goldpreis waren entsprechend, so dass sich das Metall einer wesentlichen Kurskorrektur unterziehen musste.

Wir allerdings gehen nicht davon aus, dass die **USD Realzinsen** im Laufe des Jahres 2017 deutlich ansteigen werden und glauben, dass dies ein unterstützendes Umfeld für den Edelmetall- / Goldsektor sein wird.

US-Dollar Stärke wird voraussichtlich nicht anhalten

Die derzeitige Stärke des US-Dollars ist nicht nachhaltig und steht im Widerspruch zu den Kernelementen der Trump-Wirtschaftsagenda, die sich darauf konzentriert, die US-Handels- / Leistungsbilanz zu „reparieren“, heimische Arbeitsplätze zu schaffen und die Wirtschaftstätigkeit im Allgemeinen zu steigern.

Während ein starker US-Dollar ein Spiegelbild des Vertrauens der Anleger in die US-Konjunkturaussichten ist, kann diese Stärke mittelfristig negative Auswirkungen auf die US-Wirtschaft haben.

Die Periode von 1982 bis 1985 („Reagan Dollar“) kann – sicherlich mit Einschränkungen - als Vergleich herhalten. Sollte die Umsetzung der angekündigten Wirtschaftsprogramme schlecht laufen oder nicht den gewünschten (kurzfristigen) Erfolg bringen, dürfte sich der Wunsch nach einer deutlichen **USD Abwertung** eher verstärken.

*„The Dollar is our currency, but it is your problem“!
(J. Connally, US-Finanzminister 1972)*

Trumps Präsidentschaft: Kontroversen und Volatilität

Die Zeit wird zeigen, ob Trumps ökonomische Agenda dem derzeitigen Hype an den Märkten gerecht wird. Wir erwarten verstärkt innenpolitische und außenpolitische Kontroversen in den kommenden Monaten. Den jüngsten Äußerungen Trumps‘ zur zukünftigen Handelspolitik der USA zufolge bestehen u. E. beträchtliche Risiken für Kapitalanleger, sofern diese in eine „Rückabwicklung“ der Globalisierung münden sollte.

Edelmetalle bleiben ein effektives Portfolio-Diversifikationsinstrument

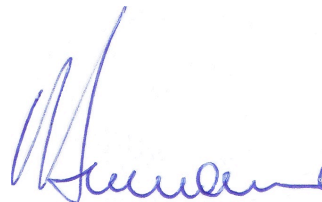
Während die jüngste Gold-Performance von hoher Volatilität gekennzeichnet war, erwies sich das Metall in jedem Falle als ein wirksames Diversifikationsinstrument für Investoren.

Neben einem Basisinvestment in physisch gehaltenem Gold, kann man je nach Marktlage über ETF's die Portfolioallokation verändern. Goldminenaktien sind vor dem geschilderten Hintergrund unverändert interessant, allerdings sollte man hier über entsprechende Fonds investieren.

Mit freundlichen Grüßen



Hans-Georg Kuhlmann



Michael P. Bornemann

Privates Anlage Management GmbH & Co.

Jungfernstieg 44

D- 20354 Hamburg

Ruf: 040/ 35 53 02 0

E-Mail: pam@pamanagement.de

Webseite: www.pamanagement.de

Disclaimer:

Die genannten Informationen sind weder als Angebot noch als Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf irgendwelcher Wertpapiere oder verwandter Finanzinstrumente zu verstehen. Alle Angaben dienen ausschließlich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Sie berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch steuerliche oder finanzielle Lage der individuellen Bedürfnisse des einzelnen Anlegers. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Entwicklungen. Verschiedene Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren können dazu führen, dass sich zukunftsgerichtete Aussagen von den tatsächlichen Entwicklungen unterscheiden. Wir können keine Gewähr für die Richtigkeit der gemachten Angaben übernehmen.