

Stand
Ausgabe



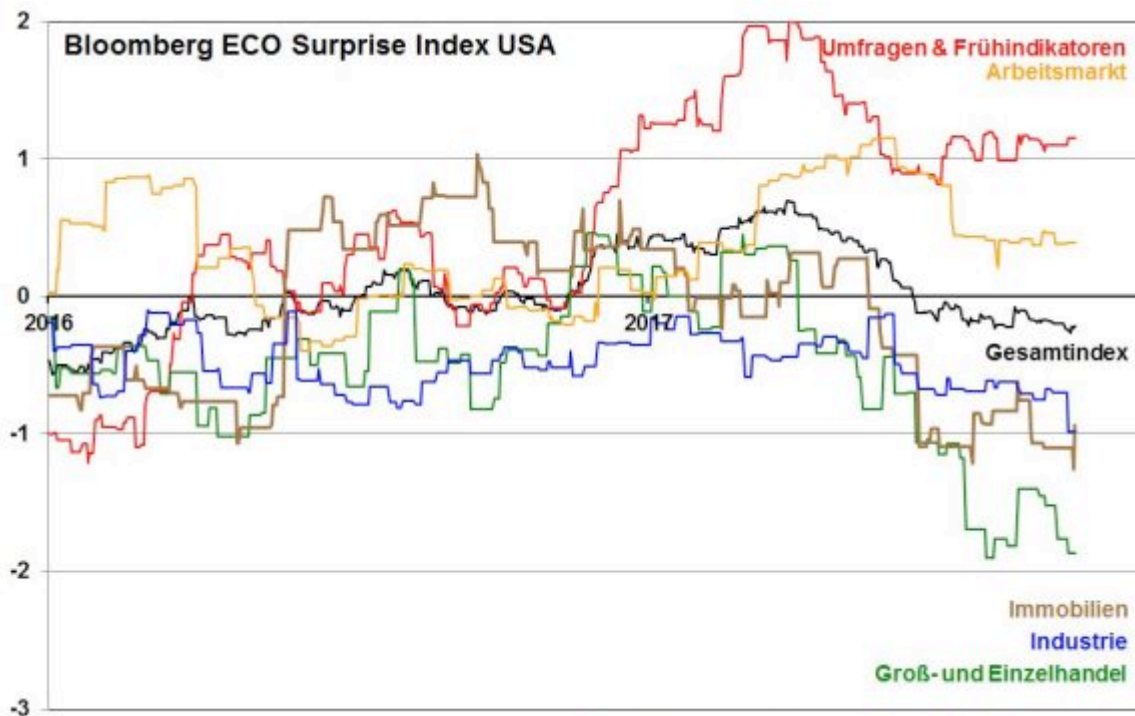
Punkt
IV. Quartal 2017

Ihr unabhängiger Finanzmarktkompass für erfolgreiche Kapitalanlage

STANDORTBESTIMMUNG

US-Konjunktur verträgt keine klar restriktive Geldpolitik

Trotz angehobener Wachstumsprojektionen der US-Notenbank (FED) sieht diese über die nächsten Jahre insgesamt dennoch einen leichten konjunkturellen Abwärtstrend. Tatsächlich signalisiert der von Bloomberg ermittelte Economic Surprise Index - er misst die Abweichungen der tatsächlichen Konjunkturdaten von den zuvor getroffenen Analysteneinschätzungen - eine enttäuschende Konjunktorentwicklung in 2017.



Quelle: Bloomberg, Baader Bank Kapitalmarktanalyse

Während vor allem Frühindikatoren und Umfragen seit Monaten überraschen, fielen die „harten“ Daten aus US-Industrie, -Immobilien Sektor und -Handel in der Regel schlechter aus als erwartet. Sie liegen klar im Enttäuschungsterrain, Tendenz weiter fallend.

Die seit Ende 2016 angestiegenen Hypothekenzinsen haben bereits dazu geführt, dass sich die nach 2008 stattfindende Immobilien-Erholung gemäß Baubeginnen und - genehmigungen abflacht. Eine übertriebene Reduktion der Notenbankbilanz mit der Folge deutlich steigender (Bau-)Zinsen wäre in den - gesamtwirtschaftlich hoch verschuldeten – USA kontraproduktiv. Nicht zuletzt hat die FED im Auge, dass die öffentliche und private Schuldenlast Amerikas eine der höchsten der Welt ist, deren reibungslose Refinanzierung die Notenbank gesichert sehen möchte. Eine „Deflationierung“ der Schuldenblase kann leicht zu unkontrollierten, nicht gewollten Marktreaktionen führen.

Auch wenn der Anteil der USA an der Weltwirtschaft in den letzten Jahren sich sukzessive verringert hat, sind die US – Finanzmärkte unverändert tonangebend. Kommt es zu einem Abverkauf an den US-Rentenmärkten und Platzen der Verschuldungsblase dort hat dies natürlich auch Auswirkungen für den Rest der Welt.

AUSBLICK WÄHRUNGEN

Das zunehmend offensichtlicher erscheinende Bild eines eher planlos agierenden Präsidenten – der zudem noch mit der Untersuchung um seine Verbindungen (oder die seines Teams) zu Russland abgelenkt wird – veranlassten Anleger, sich entweder aus Anlagen im US-Dollar zu verabschieden oder diese zumindest abzusichern. Diese Kapitalverlagerung hat zu einem (für die EZB unangenehmen) Höhenflug des EUR – mit Kursen in der Spitze bis 1,2170 – geführt und damit den oberen Rand unserer avisierten Handelsspanne für das letzte Quartal kurzzeitig überschritten. Nach der Bundestagswahl und dem vorerst unklaren Ergebnis für eine Regierungsbildung (siehe unten) gab der EUR gegenüber fast allen Währungen wieder Terrain auf. Vorausgesetzt die politische Lage in den USA und Europa bleibt einigermaßen stabil, dürfte sich die Handelsspanne für die nächsten Monaten zwischen EUR/USD 1,16 und 1,22 einpendeln. Die Zinsdifferenz zu USD – Anlagen wird kurzfristig Kapital anziehen zumal die EZB eher „locker“ bleiben will. Für längerfristige Anlagen bieten sich Positionen in asiatischen Währungen mit verhältnismäßig attraktiven Kupons an. Nach der EUR – Aufwertung in den letzten Monaten dürfte die Rendite auf Sicht von 12 Monaten besser als bei EUR – Anlagen sein.

PAM-WERTINVEST (WKN A1WZ35)

Kommentar per 09/2017

In Erwartung einer Herbst rally an den Aktienmärkten bleibt die Positionierung des Fonds weiter offensiv. Der Fokus ist unverändert auf die europäischen Märkte.

Die Duration der Rentenanlagen, primär in EUR denominated, haben wir erneut reduziert, da wir im Herbst bis zum Ende des Jahres mit steigenden Anleiherenditen rechnen.

SCHWERPUNKTE FÜR ANLAGEN

Vor dem Hintergrund der politischen Unsicherheiten (Nordkorea, Trump, Brexit, Spanien etc.) sowie der Gefahr, dass die Welt in die alte Schuldenspirale zurückfällt, haben wir uns mit Aktien zurückgehalten, obwohl wir im letzten Standpunkt hierüber anders urteilten. Die Welt dreht sich schnell und so müssen Anpassungen zeitnah vorgenommen werden. Die von uns erwartete Korrektur trat bisher nicht ein. Im Gegenteil. Die Topökonomien erwarten eine Anhaltung der Konjunktur bis 2019. So haben wir uns in der ersten Phase von Aktienfonds wie Flossbach von Storch getrennt, der über 6 Jahre immer gut entwickelte, aber jetzt zurückfiel auf 2% Wertentwicklung. Weitere Verkäufe waren Monsanto (Unsicherheiten bei der Übernahme von Bayer), Siltronic mit +12% (zu früh), Rocket Internet mit +2,8% und Rheinmetall mit + 41%. Ebenfalls steht in Überlegung unser M&A Zertifikat (+43%) zu verkaufen.

Neu haben wir den FPM Stockpicker Germany Small/Mid Cap in die Depots aufgenommen. Er ist z. Zt. der beste Fonds in Deutschland. Fondsmanager ist Raik Hoffmann, der den norwegischen Staatsfonds (über 1 Billion USD) für deutsche Aktien berät und sich damit allein und besonders auszeichnet. Erste Position sind wir mit der Commerzbank AG (seit Kauf +5%) eingegangen, weil sich am Markt eine Zinswende abzeichnet, was den Banken im Kerngeschäft hilft. Ferner liegen wir gut mit unserem Wert Deutsche Pfandbriefbank (seit Kauf +12%). Die Münchener Rück. als gutes Dividendenpapier rückt wieder in unser Augenmerk, da die Hurrikans, die Rückversicherer nicht so schnell umwerfen und nach solchen Ereignissen die Versicherer ihre Preise erhöhen.

Unsere 6%ige Anleihe, die wir als Rentenersatzstrategie sehen, hat sich bisher bestens bewährt und ist vor kurzem bei allen Kunden erhöht worden.

DEUTSCHE POLITIK & EUROPA

Jamaika zu Weihnachten?

Kann man Schwarz und Grün mit Gelb mischen? Diese Dreier-Koalition - mit der CSU eigentlich eine Viererkoalition - wäre Polit-Multikulti aus Wertkonservatismus, Ökologie und Wirtschaftskompetenz und über allem schwebte der mütterliche Geist von Angela Merkel. In Steuerfragen, bei Standortreformen, in der Digitalisierung, bei Energiefragen, bei innerer Sicherheit und Zuwanderung liegen die Positionen so weit auseinander wie der Nord- vom Südpol. Wer hat schon ernsthaft Lust auf andauernde Paartherapien? Bereits ein unvorsichtiger Satz könnte eine Regierungskrise auslösen. Die Finanzmärkte mögen solche unsicheren politischen Verhältnisse nicht.

Eine deutsche Bundesregierung unter Beteiligung der für Euro-Stabilitätskultur stehenden Liberalen (und einer sich vorerst als National-Konservativ gebenden AfD in der Opposition, die es der CSU schwer macht) wäre für den französischen Staatspräsidenten Macron sogar ein Risiko für die deutsch-französische Freundschaft. Macron erkennt, dass sein anfängliches Messias-Image in Frankreich mittlerweile massiv gelitten hat. Um persönlich keinen politischen Karfreitag zu erleben, will er mit seiner „Eurovision“ punkten: Das bislang germanische Europa soll zukünftig einen französischen Stempel erhalten.

Macron wünscht sich (träumt von?) eine „Europäischen Wirtschaftsregierung“ mit eigenem Budget, einer Vergemeinschaftung nationaler Schulden, Europa-weiter

Versicherung der Bankeinlagen, einer Euro-solidarischen Finanzierung der nationalen Arbeitslosenversicherungen, noch mehr Investitionen zur Wirtschaftsförderung und als Sahnehäubchen oben drauf noch einen ebenso mächtigen wie spendablen und schuldenfrönenden Euro-Finanzminister. Am liebsten sollte es ein Franzose werden, der dann in Zusammenarbeit mit einer freizügigen EZB nicht zuletzt Frankreich herrlich anstrengungslosen Wirtschaftszeiten entgegenführt. Es ist kein Zufall, dass Macron das deutsche Spardiktat ausgerechnet in Athen geißelte. Und er weiß genau, dass Sparen und somit eine solide Haushaltsführung überall in Europa auf der Beliebtheitskala einen unteren Rang einnimmt.

Macron ist sich bewusst, dass für seine Eurovision insbesondere Deutschland das Portemonnaie weit aufmachen und sich noch mehr Stabilitätsrisiken (=Haftung bei ESM und TARGET 2) aufhalsen müsste. Für deutsche Ohren ist das alles Teufelszeug. Aber Macron glaubt an die Gunst der Stunde. Er denkt, Deutschland sei außen-, sicherheits- und handelspolitisch angeschlagen. Tatsächlich hat das früher sehr gute (wirtschafts-)politische Verhältnis zu Moskau fast einen Totalschaden erlitten. Außerdem verliert Deutschland mit Großbritannien seinen marktwirtschaftlichen und stabilitätspolitischen Waffenbruder. Und nicht zuletzt hat Trump und seine „America First“ Bewegung die Nibelungentreue zwischen den USA und Deutschland einseitig aufgekündigt.

Auf der Suche nach einer neuen Liebe würde Berlin gerne mit Paris kuscheln wollen. Und für diese Liebe muss Deutschland eben zahlen. Das Ganze erinnert an Helmut Kohl, der sich für die französische Liebe zur deutschen Wiedervereinigung mit der Einwilligung zur Schaffung der Eurozone und der Einführung des Euros bedankte. Und heute soll Angela Merkel als Liebesbeweis das französische Europa finanzieren. Dabei passt dieser widerspenstige Herr Lindner von der FDP gar nicht ins Konzept. Macron wird mit den Worten zitiert „Wenn sie (d.h. Frau Merkel) sich mit den Liberalen verbündet, bin ich tot“. Nach der Bundestagswahl mit dem äußerst schwierigen Ergebnis sind Fehlritte und Verstimmungen vorprogrammiert. Denn je mehr europäische Stabilität in einer möglichen Jamaika – Koalition festgeschrieben wird, desto weniger deutsch-französische Freundschaft.

Warten wir ab, was zu Weihnachten als Geschenk ausgepackt werden darf!

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.