HONORARBERATUNG BODENSEE

QUARTALSBERICHT
Q4/2017

INHALT

2017: Feuerwerk an den Börsen	1
Marktüberblick	3
Marktprognosen	4
Prognoseszenarien	5
Europa	6
Deutschland	7
USA	8
Emerging Markets	9
Rohstoffe, Zinsen und Währungen	10
Anleihen: Internationale Renditen	11
Bewertungskennzahlen	12

Stand: 31.12.2017

„Ich habe immer noch drei Zinserhöhungen für nächstes Jahr auf dem Zettel. Aber wir müssen sehen, wie sich die Dynamik entwickelt."
Patrick Harker, Präsident der Philadelphia Federal Reserve Bank

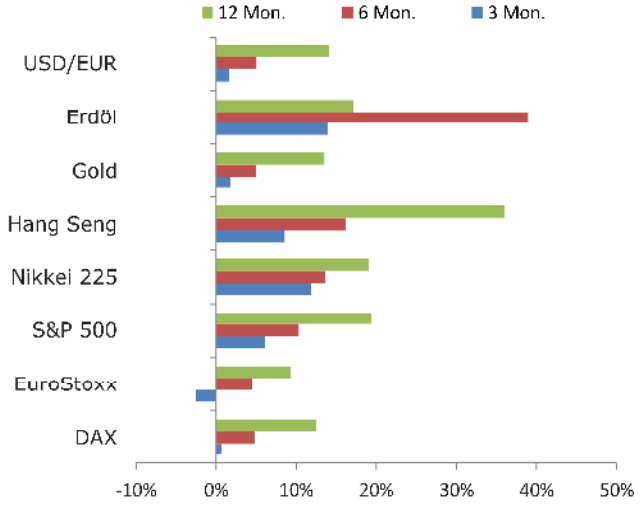
Bildquelle: www.pixabay.com

2017: Feuerwerk an den Börsen

Im vierten Quartal wie auch in den vergangenen zwölf Monaten hatten Anleger Grund zur Freude, denn die Aktienmärkte legten mehr als deutlich zu und bescherten ihnen hohe Gewinne. Doch das Beste daran: Auslöser für diese Entwicklung waren gute Konjunktur- und Unternehmensdaten. Politische Risiken hingegen waren für die Börsen kein Hindernis.

Das vierte Quartal konnte fortsetzen, was sich bereits das ganze Jahr über gezeigt hatte: Nahezu weltweit stiegen die Kurse. So legte der DAX um rund 1% zu, der Dow Jones kam auf rund 10% und auch Schwellenländerindizes konnten überzeugen. Eines stach dabei besonders hervor: Das weltweit synchrone Wachstum. Nur selten hat es dies vorher gegeben.

Abbildung: Wertentwicklung Überblick



Dafür gibt es gute Gründe. Sowohl in den Industrie- wie auch in den Schwellenländern waren die Wirtschaftsdaten insgesamt sehr positiv. China blieb auf dem Wachstumspfad und ist nach wie vor wichtiges Zugpferd. Für die Eurozone korrigierte die OECD ebenfalls mehrfach die Wachstumsprognosen nach oben. Mit Auswirkungen für Deutschland: Die gute Entwicklung im wichtigsten Absatzmarkt beflügelte die heimischen Unternehmen und sorgte hier für sehr gute Ergebnisse, die sich auch durch politische Unruhen nicht beeinflussen ließen. Ob Brexit oder Nordkorea: Nichts davon machte die Börsen nachhaltig nervös.

Small Caps herausragend

Herausragend war die Entwicklung der Small Caps. Aufgrund guter Unternehmenszahlen gab es eine deutliche Kursentwicklung. Dem kam zugute, dass deutsche Mittelständler grundsätzlich äußerst gut aufgestellt sind und international nicht selten deutliche Wettbewerbsvorteile haben. Aber auch andere Small Cap Indizes, wie beispielsweise der US-amerikanische Russell 2000, entwickelten sich positiv.

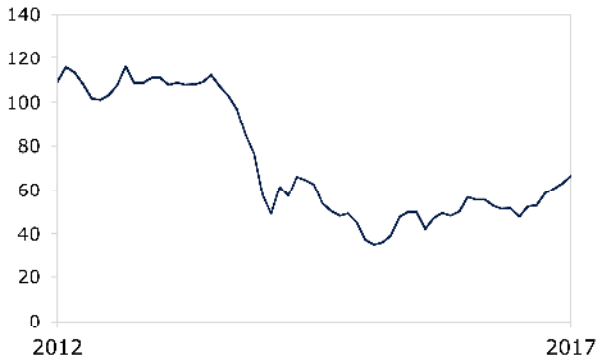
Keine Blase trotz hoher Kurse

Befürchtungen, der starke Zuwachs könnte eine Blasenbildung hervorrufen, bestätigten sich nicht. Im Gegenteil: Die hohen Kurse sind gestützt durch fundamentale Unternehmensdaten. Auch in den USA lieferten in 2017 die konjunkturellen Daten und die Unternehmensbewertungen die notwendige Voraussetzung für das Börsenwachstum. Ob dies angesichts der Aktienhöchststände weiter anhalten wird, bleibt abzuwarten. Immerhin hat US-Präsident Trump mit seiner unternehmerfreundlichen Politik die Weichen dafür gestellt. Die von ihm versprochene und umgesetzte Steuerreform dürfte sich mittelfristig positiv auf die Unternehmensgewinne niederschlagen.

Auch Rohstoffe positiv

Auch Rohstoffe lieferten 2017 positive Ergebnisse. Beim Erdöl beispielsweise legten die Kurse über das ganze Jahr betrachtet deutlich zu. Trotz zwischenzeitlicher Turbulenzen konnte sich der Preis bei über 60 US-Dollar zum Jahresende stabilisieren. Bemühungen der OPEC – Staaten sowie der abfallende Angebotsüberhang waren die Hauptgründe dafür.

Abbildung: Erdöl Preisentwicklung (Brent, in USD)



Zentralbanken erfüllen Erwartungen

Die amerikanische FED ist in ihrer Einschätzung äußerst positiv und war somit ein weiterer Faktor für die positive Börsenentwicklung. Es ist durchaus bemerkenswert, wie sie es geschafft hat, die Zinswende geräuscharm über die Bühne zu bringen. Janet Yellen hat lehrbuchmäßig gezeigt, wie dies gelingen kann. Mehr noch: In ihrer Begründung sprach sie immer wieder die sehr guten Konjunkturdaten und die ebenso guten Aussichten an – sehr zur Freude der Börsianer.

Die EZB hingegen zeigt sich fest entschlossen, von ihrer Nullzinspolitik zunächst nicht abzurücken. Erwartungsgemäß blieb der Hauptzins unangerührt. Auch wenn Draghi das Anleihenprogramm sukzessive zurückfahren möchte, scheint sicher: Mit ihm wird es auch 2018 keinen Zinsschritt geben. Die EZB hat ganz klar signalisiert, dass 2,5% Wachstum p.a. und Inflation leicht über 1% nicht ausreichen, um Zinserhöhungen auch nur in Erwägung zu ziehen.

Vereinfacht zusammengefasst: Die beiden Zentralbanken taten das, was die Märkte von Ihnen erwartet hatten.

Ausblick 2018

Wohin steuert das Jahr 2018? Wird die Dynamik der Märkte weiter anhalten? Auf der fundamentalen Bewertungsseite spricht im Moment nichts für eine Blase, so dass positive Erwartungen an das neue Jahr durchaus angebracht sind. Die FED wird die gute konjunkturelle Lage nutzen, um ihren expansiven Zinspfad weiter aufrecht zu erhalten.

Bei der EZB ist eine Zinswende hingegen auch 2018 nicht zu erwarten. Sie wird zwar ihr Anleihenprogramm herunterfahren, den Leitzins jedoch voraussichtlich erst 2019 in den Fokus rücken. Das könnte dann Druck auf die Anleihenmärkte ausüben, die ohnehin schon stark gelitten haben. Eine Ausnahme bilden hier Schwellenländeranleihen, die in näherer Zukunft ihre Attraktivität behalten dürften.

Trotz guter Aussichten wird das Jahr 2018 auch Herausforderungen bringen. Politische Risiken wie der Nordkorea-Konflikt oder die anstehenden Wahlen in Italien, konjunkturelle Risiken oder die realökonomische Auswirkungen der expansiven Geldpolitik – all das gilt es im neuen Jahr zu meistern. Das dies gelingen kann, ist sehr realistisch. Beispielhaft zeigte sich bereits beim „Brexit", dass sich Börsen durchaus von politischen Ereignissen abkoppeln können. Bei diesem Thema kann im Übrigen 2018 eine Lösung erwartet werden.

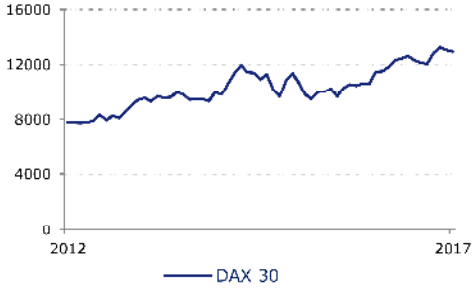
Fazit: Die robuste weltweite Konjunktur lässt in Verbindung mit relativ niedrigen Zinsen Aktien weiterhin attraktiv erscheinen.

HONORARBERATUNG BODENSEE

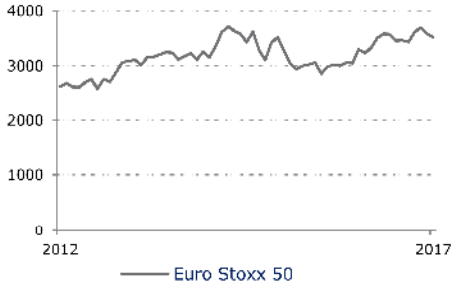
Marktüberblick

AKTIEN

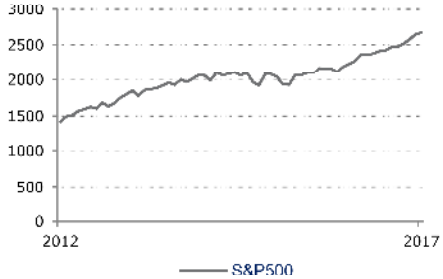
	Aktuell	Performance lfd. Jahr	1J	3J	5J
DEUTSCHLAND					
DAX 30	12.917,6	12,5%	12,5%	31,7%	66,1%
MDAX	26.200,8	18,1%	18,1%	54,7%	115,7%
SDAX	11.886,9	24,9%	24,9%	65,4%	122,7%



EUROPA					
Euro St. 50	3.594,9	6,5%	9,2%	14,3%	32,9%
FTSE 100	8.648,3	3,4%	3,4%	2,3%	19,1%
CAC 40	5.312,6	9,3%	9,3%	24,3%	45,9%
SMI	9.381,9	14,1%	14,1%	4,4%	33,6%



GLOBAL					
S&P 500	2.673,6	19,4%	19,4%	29,9%	87,5%
Nikkei 225	22.764,9	19,1%	19,1%	30,5%	113,0%
Hang-Seng	29.919,2	36,0%	36,0%	26,7%	32,1%

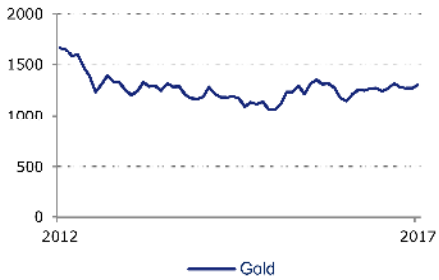


RENTEN, ROHSTOFFE UND WÄHRUNGEN

UMLAUF-RENDITE					
Bundesanl.*	0,28%	29,0	29,0	-20,0	-86,0

Performance in Basispunkten

ROHSTOFFE (USD)					
Gold	1.302,80	13,5%	13,5%	9,7%	-22,3%
Öl Brent	66,42	17,1%	17,1%	15,6%	-39,2%
WÄHRUNGEN					
EUR/USD	1,20	14,1%	14,1%	-0,8%	-9,0%
EUR/CHF	1,17	9,2%	9,2%	-2,7%	-3,1%



Marktprognosen

Prognoseszenarien

Szenarien für die wirtschaftiche Lage in den kommenden Perioden

Höchste Wahrscheinlichkeit: Basisszenario

- Globales Wirtschaftswachtum hält in 2018 an
- Deutschland: Schleppende Regierungsbildung wird keine Auswirkungen auf Konjunktur haben
- UK: Austrittsprozess läuft geordnet ab, Brexit sorgt dennoch für Dämpfer in UK-Wirtschaft
- USA: Gefahr der Übergitzung gegeben, da volkswirtschaftliche Kapazitäten ausgeschöpft sind

  Inflationserwartungen tendenziell neutral
- Inflationsraten nähern sich nur schleppend Zentralbankzielen an
- Geldpolitik: Langsamer Rückzug der Notenbanken aus der ultralockeren Geldpolitik
- Rentenmärkte: Leichte Verluste aufgrund steigender Renditen möglich

Negativszenario (geringe Eintrittswahrscheinlichkeit)

- Handelskriege aufgrund von Handelsbeschränkungen seitens der USA
- Eskalation des Nordkorea-Konfliktes
- Unerwartete Inflation, steigende Zinsen führen zum Konjunktureinbruch
- Ost/West-Konflikt verschärft sich (Ukraine, Syrien)
- EM und insb. China zeigen eine nachhaltige Schwäche und belasten die Weltkonjunktur
- Brexit läuft ungeordnet ab

Positivszenario (geringe Eintrittswahrscheinlichkeit)

- Weltwirtschaft steigt deutlicher an als erwartet, Straffung der Geldpolitik verläuft daher schneller,

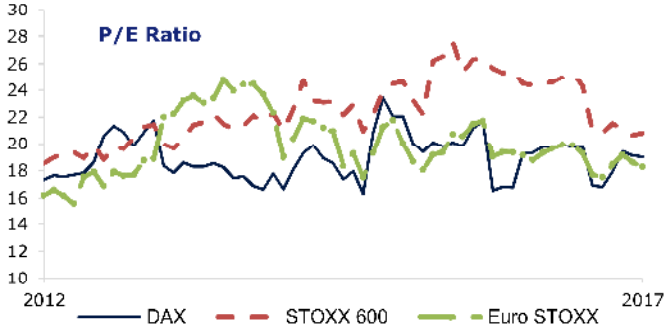
  Verschuldungsgrad nimmt ab
- EM gewinnen unerwartet stark an Dynamik und entwickeln sich zum Konjunkturmotor für die Welt
- Brexit löst positiven Reformprozess in EU aus
- Überraschend starke Dynamik in den Emerging Markets

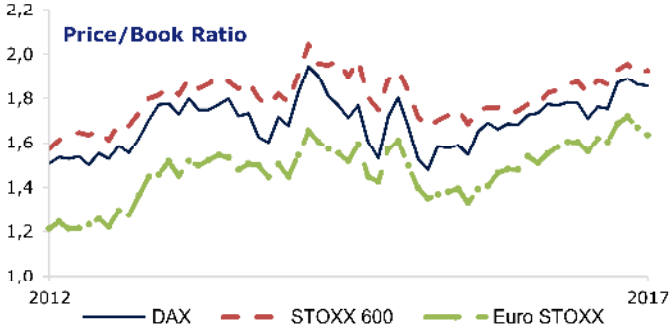
Europa

SNAP SHOT

AKTIEN	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Euro St. 50	3.595	6,5%	-2,5%	6,5%	14,3%	32,9%
FTSE 100	8.648	3,4%	3,4%	3,4%	2,3%	19,1%
DAX 30	12.918	12,5%	0,7%	12,5%	31,7%	66,1%
CAC 40	5.313	9,3%	-0,3%	9,3%	24,3%	45,9%
LEIZINSEN						
EU-Leitzins	0,00%	---	0,00%	0,00%	0,05%	0,75%
WECHSELKURSE						
USD/EUR	1,20	14,1%	1,6%	14,1%	-0,8%	-9,0%
JPY/EUR	135,28	10,0%	1,8%	10,0%	-6,7%	0,0%
GBP/EUR	0,89	4,1%	0,7%	4,1%	14,4%	9,3%

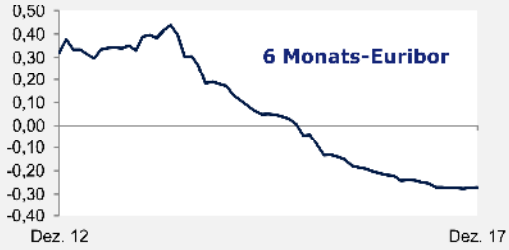
BEWERTUNGSKENNZAHLEN

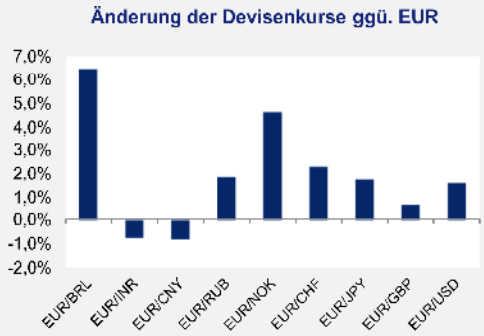




AKTUELLE SITUATION UND WIRTSCHAFTLICHES UMFELD

- BIP-Wachstum in 2018 positiv
- Arbeitsmarkt stabil
- OECD: Konjunkturprognosen positiv
- Brexit aktuell ohne negative Auswirkungen
- EZB nach wie vor zurückhaltend
- Inflationsentwicklung neutral





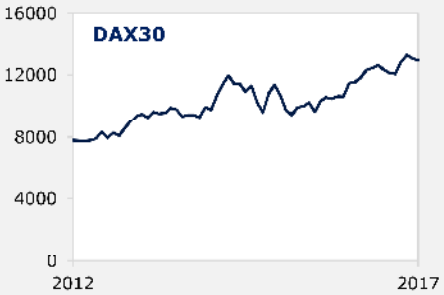
HONORARBERATUNG BODENSEE

Deutschland

SNAP SHOT

AKTIEN	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
DAX 30	12.918	12,5%	0,7%	12,5%	31,7%	66,1%
MDAX	26.201	18,1%	0,8%	18,1%	54,7%	115,7%
TecDAX	2.527	39,4%	4,2%	39,4%	84,6%	200,4%
SDAX	11.887	24,9%	-0,2%	24,9%	65,4%	122,7%
ANLEIHEN						
RexP	480,7	-1,0%	-0,4%	-1,0%	1,9%	0,0%
Uml.-Rendite*	0,28%	29,0	5,0	29,0	-20,0	-86,0

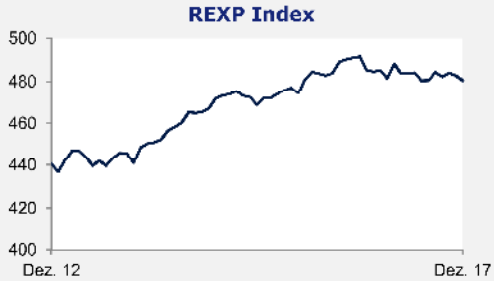
*Veränd. in Basispunkten

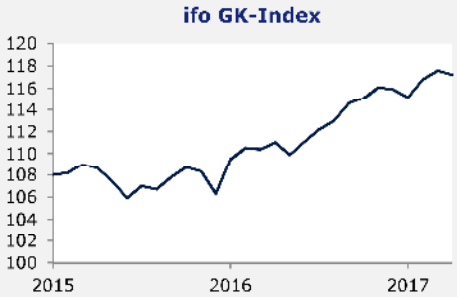


BEWERTUNGSKENNZAHLEN

AKTUELLE SITUATION UND WIRTSCHAFTLICHES UMFELD

- 2018: Dynamik bleibt mit hoher Wahrscheinlichkeit
- BIP-Wachstum 2018 stabil
- Positive Konjunkturprognose
- ifo-GK-Index steigt zum Vorquartal
- Inflation nach wie vor moderat
- Schleppende Regierungsbildung





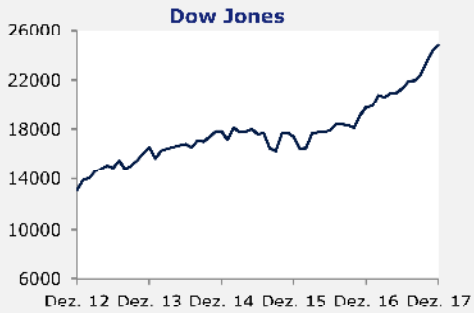
HONORARBERATUNG BODENSEE

USA

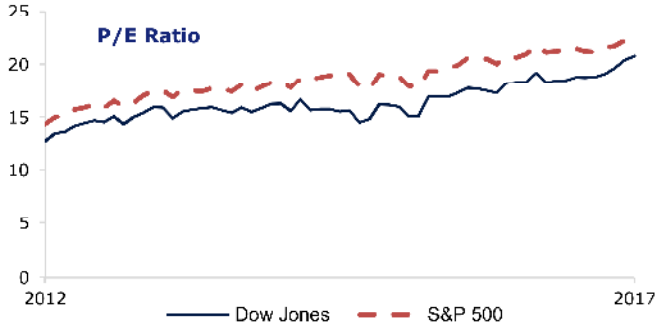
SNAP SHOT

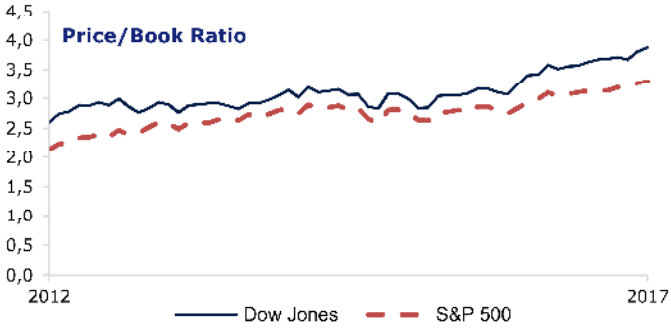
AKTIEN	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Dow Jones	24.719	25,1%	10,3%	25,1%	38,7%	88,6%
S&P 500	2.674	19,4%	6,1%	19,4%	29,9%	87,5%
LEITZINSEN						
US-Leitz.	1,31%	1,62%	1,05%	0,50%	0,00%	0,16%
STAATSANLEIHEN*						
10 J.	2,41%	0,0	-2,3	-2,4	-2,1	-2,4
30 J.	2,74%	-0,1	-2,8	-3,0	-2,7	-2,7

*Veränderungen in Basispunkten



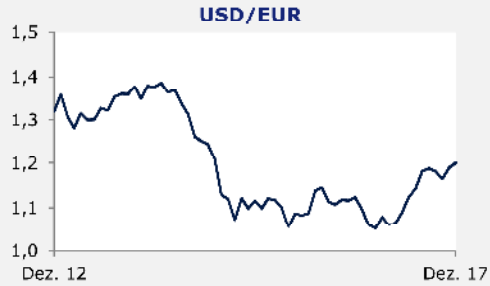
BEWERTUNGSKENNZAHLEN





AKTUELLE SITUATION UND WIRTSCHAFTLICHES UMFELD

- Börsen in Q4 positiv
- Konjunkturdaten insgesamt positiv
- Konsumdynamik erneut gegeben
- Unternehmensgewinne stabil
- Weitere Zinsschritte in 2018 erwartet
- Gefahr der Überhitzung gegeben
- Inflation leicht steigend

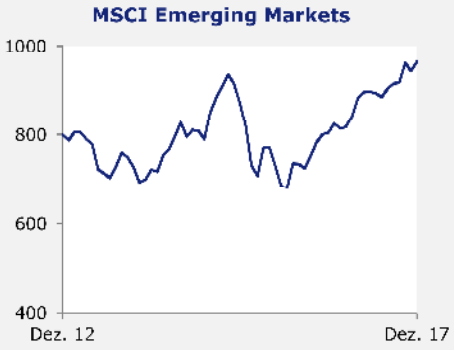


HONORARBERATUNG BODENSEE

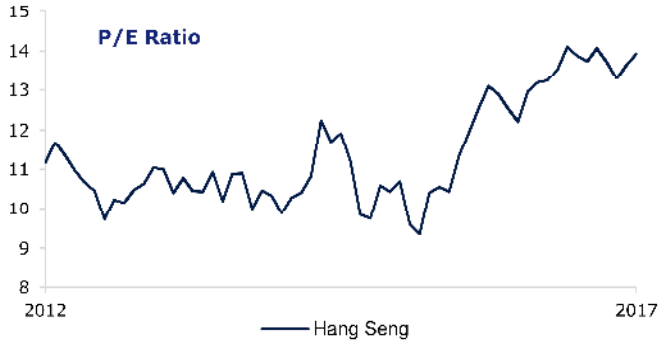
Emerging Markets

SNAP SHOT

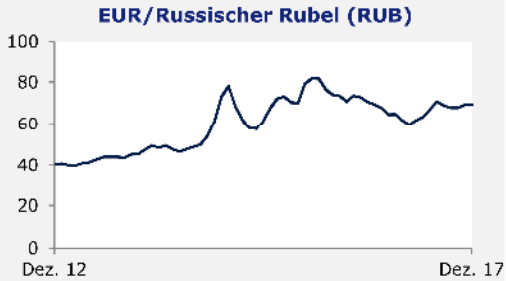
AKTIEN	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Hang Seng	29.919	36,0%	8,6%	36,0%	26,7%	32,1%
MSCI Em. M.	964	17,9%	5,1%	17,9%	21,9%	20,5%
SENSEX	34.057	29,2%	8,9%	29,2%	23,8%	75,3%
IBOV	76.402	26,9%	2,8%	26,9%	52,8%	22,1%
WECHSELKURSE						
EUR/RUB	69,28	7,1%	1,9%	7,1%	-5,4%	72,1%
EUR/CNY	7,80	6,3%	-0,8%	6,3%	3,4%	-5,1%
EUR/INR	76,53	7,5%	-0,7%	7,5%	-0,1%	5,5%
EUR/BRL	3,98	16,6%	6,5%	16,6%	23,7%	46,9%



BEWERTUNGSKENNZAHLEN



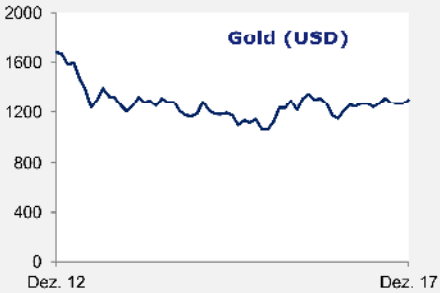
- Börsen 2017 sehr positiv
- Konjukturdaten grundsätzlich positiv
- Analystenerwartung für 2018 ebenfalls positiv
- Positive Einkaufsmanagerindizes
- China: Wirtschaft wächst robust
- China/USA: Handelsstreit möglich
- Tendenzielle Lockerung der Geldpolitik möglich



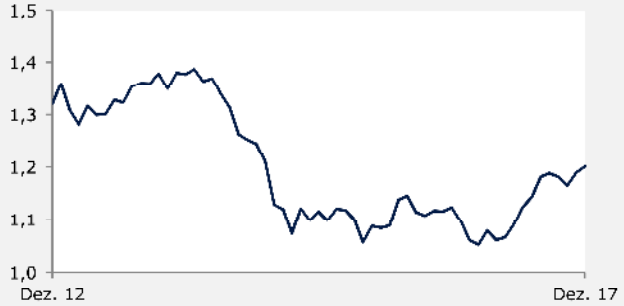
Rohstoffe, Zinsen & Währungen

SNAP SHOT

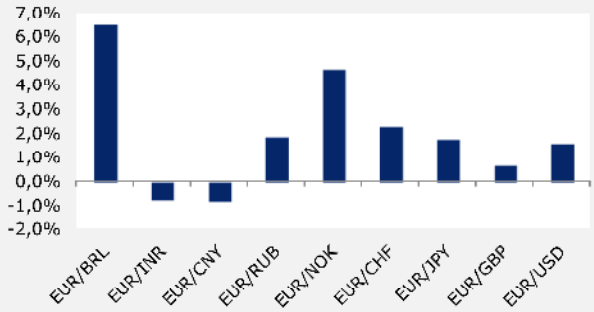
ROHSTOFFE	Aktuell	Lfd. Jhr.	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Gold	1.302,80	13,5%	1,8%	13,5%	9,7%	-22,3%
Silber	16,94	6,3%	1,7%	6,3%	7,9%	-44,0%
Palladium	1.063,52	56,2%	13,5%	56,2%	33,2%	51,3%
(in USD)						
WECHSELKURSE						
EUR/USD	1,20	14,1%	1,6%	14,1%	-0,8%	-9,0%
EUR/GBP	0,89	4,1%	0,7%	4,1%	14,4%	9,3%
EUR/JPY	135,28	10,0%	1,8%	10,0%	-6,7%	0,0%



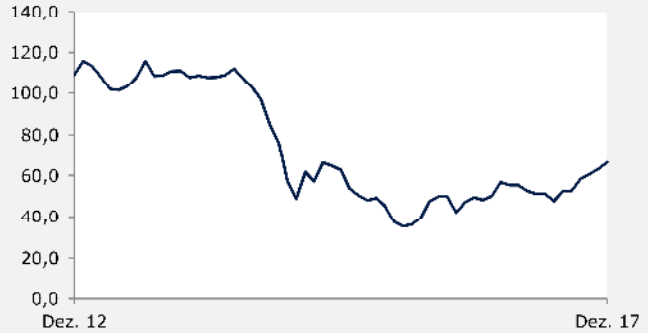
USD/EUR



Änderung der Devisenkurse ggü. EUR (Quartal)



Erdöl (Brent, USD)



SPREADS (Unternehmensanleihen)

HONORARBERATUNG BODENSEE

Anleihen: Internationale Renditen

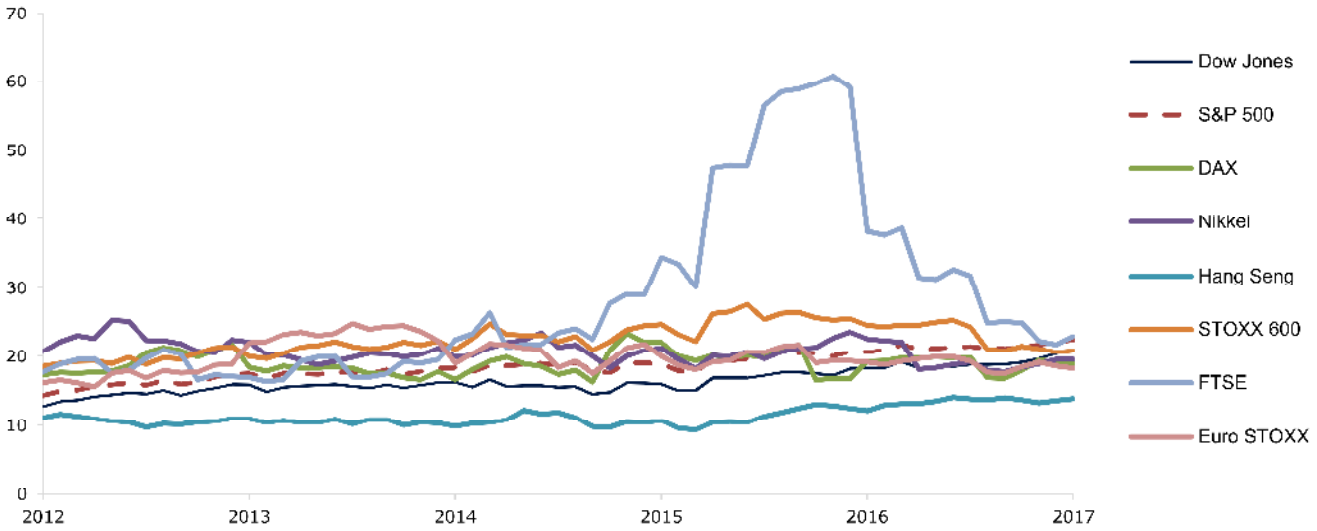
Stand: 31.12.2017

Industrieländer	**USA**	Leitzins	1,00-1,25
		3 Monate	1,55
		5 Jahre	2,14
		10 Jahre	2,38
		Wechselkurs gg. Euro	1,20
	Deutschland	Leitzins	0
		3 Monate	-0,33
		5 Jahre	-0,37
		10 Jahre	0,31
		Wechselkurs gg. Euro	
Mittel- und Osteuropa	**Polen**	Leitzins	1,5
		3 Monate	1,62
		2 Jahre	1,66
		10 Jahre	3,25
	Tschechische Republik	Leitzins	0,5
		3 Monate	0,75
		2 Jahre	0,1
		10 Jahre	1,63
	Ungarn	Leitzins	0,9
		3 Monate	0,03
		3 Jahre	0,59
		10 Jahre	2,09
Lateinamerika	**Brasilien**	Leitzins	7
		3 Monate	6,7
		2 Jahre	8,23
		10 Jahre	10,19
	Mexiko	Leitzins	7
		3 Monate	7,46
		2 Jahre	7,14
		10 Jahre	7,3
Asien	**China**	Leitzins	1,5
		3 Monate	4,8
		5 Jahre	2,75
		10 Jahre	3,95
	Singapur	Leitzins	
		3 Monate	1,21
		2 Jahre	1,51
		10 Jahre	2,07
	Südkorea	Leitzins	1,5
		3 Monate	1,52
		2 Jahre	1,98
		10 Jahre	2,49

Angaben in % bzw. Preis bei Wechselkursen
Quelle: Bloomberg

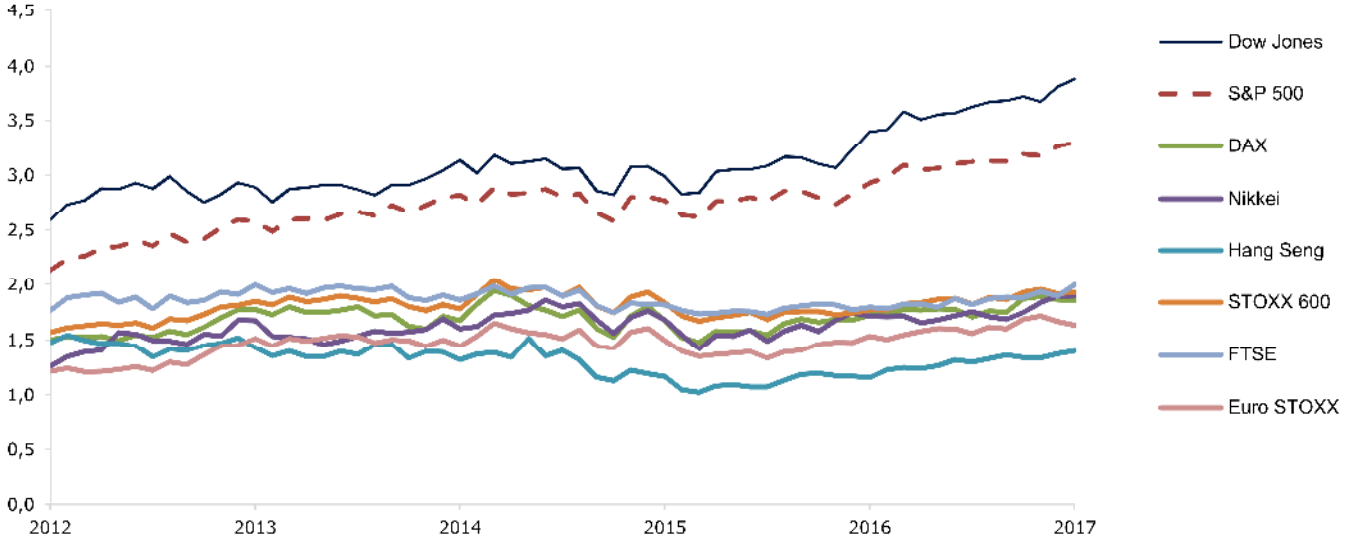
BEWERTUNGSKENNZAHLEN

KGV (P/E Ratio)



Die P/E-Ratio (bzw. KGV, Kurs/Gewinn-Verhältnis) ist eine Kennzahl, die das Verhältnis zwischen aktuellem Kurs eines Wertpapiers und den (geschätzten) Gewinnen darstellt. Je niedriger das KGV desto preisgünstiger erscheint das Wertpapier. Zu beachten ist hier jedoch, dass das KGV nur eine Kennzahl ist. Sie allein läßt noch keinen Schluß über die Bewertung bzw. Attraktivität eines Wertpapiers zu.

Kurs/Buchwert-Verhältnis (Price to Book Ratio)



Die Price to Book-Ratio (KBV, Kurs/Buchwert-Verhältnis) ist eine sunbstanzorientierte Bewertungskennzahl zur Beurteilung der Börsenbewertung einer Aktiengesellschaft. Hierbei wird der Kurs einer Aktie in Relation zu ihrem anteiligen Buchwert, das heißt dem auf die Aktionäre entfallenden Eigenkapital je Aktie, gestellt.

Impressum

Netfonds AG
Heidenkampsweg 73
20097 Hamburg
Telefon +49-40-822 267-0
Telefax +49-40-822 267-100
info@netfonds.de

Rechtshinweis:
Netfonds AG
Registergericht: AG Hamburg, HRB-Nr. 120801
Ust.-Id.Nr.: DE 209983608

Vorstand:
Karsten Dümmler, Martin Steinmeyer, Peer Reichelt, Oliver Kieper
Aufsichtsratsvorsitzender:
Klaus Schwantge

Verantwortlicher gemäß § 55 Abs. 2 RStV: Karsten Dümmler,
Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg

Disclaimer

Die zur Verfügung gestellten Informationen und Daten wurden durch die Netfonds AG erstellt. Die Informationen werden mit größter Sorgfalt vom beauftragtem oder externen Dienstleistern zusammen getragen und erstellt. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier gepflegten Daten, ihres gesetzeskonformen Umfanges und ihrer Darstellung übernimmt Netfonds indes keine Haftung. Die abgebildeten Informationen stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch sollten allein aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheide gefällt werden. Sie stellen insbesondere keine Empfehlung, kein Angebot, keine Aufforderung zum Erwerb/Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tätigung von Transaktionen und auch nicht zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes dar. Die Vervielfältigung, Bearbeitung, Verbreitung und jede Art der Verwertung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist nur den Vertriebspartnern der Netfonds Gruppe vorbehalten, Ausnahmen bedürfen der schriftlichen Zustimmung der Netfonds AG.