



# QUARTALSBERICHT Q2/2018

## INHALT

Zollstreit perlt weitgehend ab	1
Marktüberblick	3
Märkte im Überblick	4
Prognoseszenarien	5
Europa	6
Deutschland	7
USA	8
Emerging Markets	9
Rohstoffe, Zinsen und Währungen	10
Anleihen: Internationale Renditen	11
Bewertungskennzahlen	12

Stand: 29.06.2018



*"Die einseitigen Zölle der US-Regierung sind der falsche Weg. Eine nachhaltige Konfliktlösung kann nur innerhalb der WTO zustande kommen."*

**Dieter Kempf, Präsident des BDI (Bundesverband der Deutschen Industrie)**

Bildquelle: [www.pixabay.com](http://www.pixabay.com)

## Zollstreit perlt weitgehend ab

**Trotz des seitens der USA vom Zaun gebrochenen Zollstreits konnten sich die Börsen im zweiten Quartal behaupten. Aufgrund der robusten Entwicklung der Realwirtschaft kam es an den Märkten lediglich phasenweise zu Irritationen. Insgesamt scheinen sich diese nach wie vor auf dem Wachstumspfad zu befinden.**

### „America First“ lässt die Börsen kalt

Donald Trump hat erneut deutlich gemacht, dass er seine „America First“-Politik unbeirrt fortsetzen wird. Fast wöchentlich kam es daher zu neuen verbalen Spannungen, die zwar die Stimmung belasteten, aber die Aktienmärkte wenig beeindruckten. Der DAX legte mit 1,7% zu und der S&P 500 mit 2,9%. Der Nikkei 225 stieg mit rund 4 Prozent sogar noch deutlicher. Der Wert des Euro zum US-Dollar gab hingegen nach. Aktuell notiert die europäische Währung bei 1,17 US-Dollar.

äußerst gute Entwicklung von 2017 wiederholt, bleibt abzuwarten. Dennoch erwarten die Wirtschaftsforschungsinstitute ein deutlich positives BIP-Wachstum von 1,7 bis 1,9 Prozent in den nächsten 12 Monaten.

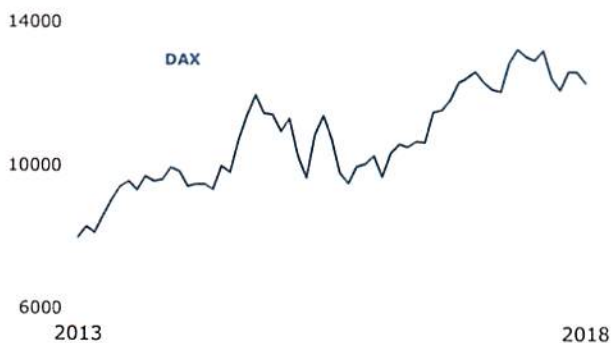


Abbildung: Entwicklung DAX

### Euroland trotzt Misstönen aus Italien

Für deutsche Unternehmen sind die fundamentalen Rahmenbedingungen unverändert gut. Prognosen für die Unternehmensgewinne wurden sogar wieder leicht erhöht. Für kurzfristige Verstimmung sorgte zwar die Wahl in Italien. Nichtsdestotrotz zeigten sich die Börsen davon nur wenig beeindruckt. Führende Wirtschaftsforschungsinstitute sehen die Eurozone nach wie vor auf dem Wachstumspfad. Aber: Ob sich die

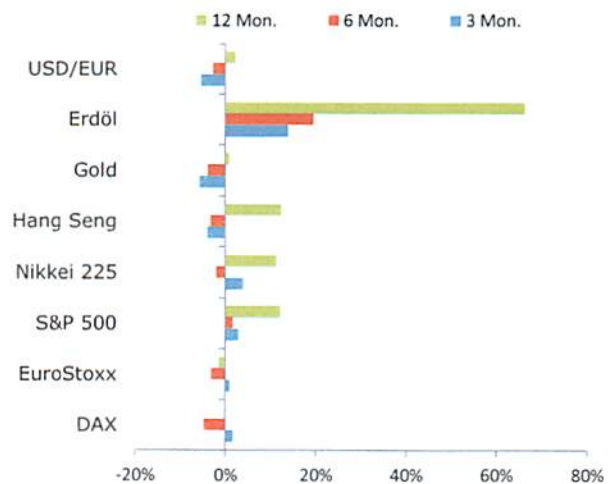


Abbildung: Entwicklung einzelner Märkte

Aufgrund des Wahlausgangs in Italien zeigte sich die EZB zunächst besorgt angesichts einer möglichen Spreadausweitung bei italienischen Staatsanleihen und einem Übergreifen auf die restliche Eurozone. Aber auch der drohende Handelskrieg mit den USA konnte die europäische Zentralbank nicht vom bisherigen Kurs abbringen. Das Anleihenprogramm wird nur langsam zurückgefahren. An den Börsen rechnet man nicht mit einer Anhebung des Leitzinses vor Ende 2019. Es bleibt also im Moment alles beim Alten.

**USA: Gute Konjunkturdaten**

Auch wenn diese Maßnahmen in erster Linie auf China abzielen, hat es die US-Regierung geschafft, mit ihrer „America First“-Politik global für Verstimmung zu sorgen. Wie auch immer dies ausgehen wird – auf der volkswirtschaftlichen Ebene stehen die USA derzeit sehr gut dar. Dies hat auch die Fed in ihrer Begründung zur jüngsten Leitzinserhöhung dargelegt. Die US-Wirtschaft befindet sich nach ihren Angaben nach wie vor auf einem guten und stabilen Weg. Der Arbeitsmarktbericht fiel – zum wiederholten Mal – gut aus. Auch die wichtigsten Stimmungsindikatoren sind nach wie vor auf hohem Niveau. Für 2019 sind daher bis zu zwei weitere Zinsanhebungen denkbar.

**Schwellenländer stabil, Ölpreis hoch**

Bei den Schwellenländern hat der drohende Handelskrieg ebenfalls zu keinen Erdbeben geführt. China als wichtigster Markt droht den USA naturgemäß mit Gegenmaßnahmen, ist aber an einer Verhandlungslösung interessiert. Vom Handelsstreit spüren die chinesischen Unternehmen nur wenig. Der Anstieg inländischer Aufträge scheint etwaige Außenhandelseinbußen wettzumachen.

Der Erdölpreis hat im dritten Quartal zugelegt. So liegt aktuell ein Barrel der Sorte Brent bei 79,32 US-Dollar. Grund: Einige Länder wie Venezuela und Iran waren nicht in der Lage, die ihnen zugeteilten Förderquoten zu erhöhen. Folgerichtig hat die OPEC in ihrer jüngsten Entscheidung klar gemacht, dass sie diese Ausfälle durch höhere Förderquoten ausgleichen will, womit sich der Preis wieder relativieren dürfte.

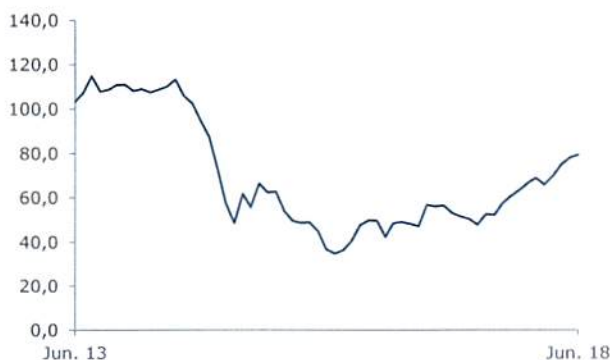


Abbildung: Rohölpreis in USD

Grundsätzlich stellt der aktuell hohe Ölpreis für die Weltkonjunktur kein Risiko dar. Die Weltbank beispielsweise argumentiert, dass das aktuelle Preisniveau immer noch weit entfernt von historischen Höchstständen ist und somit keine direkte Gefahr für die Weltwirtschaft bestehe.

**Risikoaufläge bei Unternehmensanleihen**

Nach den Wahlen in Italien gab es zeitweise Ängste vor einer neuen Eurokrise. Mit seiner angekündigten Ausgabenerhöhung ging Italien auf Konfrontationskurs zur stabilitätsorientierten EU-Kommission. Einen offenen Konflikt wird jedoch keiner riskieren. Nichtsdestotrotz gerieten Anleihen aus dem Bankensektor und insbesondere italienischen Unternehmen unter Druck. Zudem sorgt die Aussicht auf ein Ende der Anleihenkäufe seitens der EZB dafür, dass einige Investoren umschichten. Dennoch: Hervorragende Unternehmensgewinne im europäischen Sektor sind nach wie vor die Hauptstütze.

**Fazit**

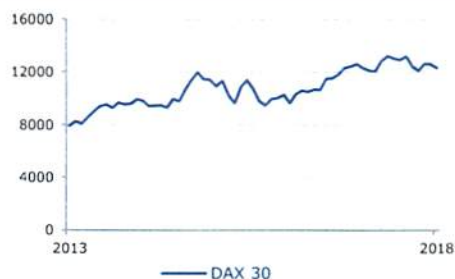
Politischen Unwettern ist man nicht hilflos ausgesetzt. Die Erfahrung zeigt, dass am Ende doch fast immer die wirtschaftliche Vernunft siegt. So unangenehm das Säbelrasseln einzelner Akteure auch sein mag: Sowohl die Risiken eines offenen Handelskrieges wie auch die Sorgen um italienische Eskapaden lassen sich durch Diplomatie und Kompromissbereitschaft minimieren. Auch die Weltbank rechnet nach wie vor mit einem Wachstum der Weltkonjunktur. Selbst wenn politische Gewitter über den Sommer das Kursthermometer hin und wieder ausschlagen lassen: Für größere Sorgen gibt es mittel- bis langfristig keine ausreichende Grundlage.



## Marktüberblick

### AKTIEN

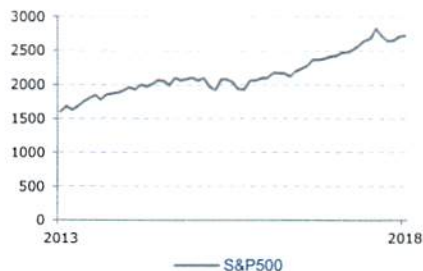
	Aktuell	Performance			
		lfd. Jahr	1J	3J	5J
<b>DEUTSCHLAND</b>					
DAX 30	12.306,0	-4,7%	-0,2%	12,4%	54,6%
MDAX	25.854,4	-1,3%	5,7%	31,8%	88,6%
SDAX	11.949,6	0,5%	10,2%	39,3%	106,2%



<b>EUROPA</b>					
	Aktuell	lfd. Jahr	1J	3J	5J
Euro St. 50	3.395,6	-3,1%	-1,3%	-0,8%	30,5%
FTSE 100	8.629,1	-0,2%	3,5%	-6,1%	18,9%
CAC 40	5.323,5	0,2%	4,0%	11,1%	42,4%
SMI	8.609,3	-8,2%	-3,3%	-2,0%	12,1%



<b>GLOBAL</b>					
	Aktuell	lfd. Jahr	1J	3J	5J
S&P 500	2.718,4	1,7%	12,2%	31,8%	69,2%
Nikkei 225	22.304,5	-2,0%	11,3%	10,2%	63,1%
Hang-Seng	28.955,1	-3,2%	12,4%	10,3%	39,2%



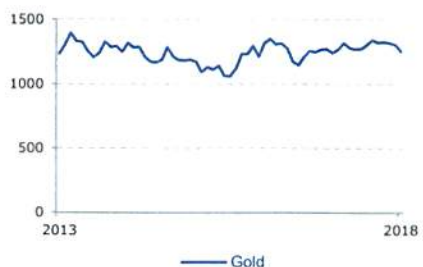
### RENTEN, ROHSTOFFE UND WÄHRUNGEN

#### UMLAUF-RENDITE

Bundes anl.*	0,18%	-10,0	-7,0	-45,0	-120,0	*Performance in Basispunkten
--------------	-------	-------	------	-------	--------	------------------------------

#### ROHSTOFFE (USD)

Gold	1.252,60	-4,0%	0,9%	6,7%	1,5%
Öl Brent	79,32	17,8%	66,2%	26,8%	-23,1%



#### WÄHRUNGEN

EUR/USD	1,17	-2,7%	2,3%	4,8%	-10,2%
EUR/CHF	1,16	-1,3%	5,7%	10,9%	-5,9%



## **Märkte im Überblick**



## Prognoseszenarien

### Szenarien für die wirtschaftliche Lage in den kommenden Perioden

#### Höchste Wahrscheinlichkeit: Basisszenario

- Protektionistische Maßnahmen halten an, Handelskrieg wird aber vermieden
- Italien: Kompromissfähigkeit gegeben
- Eurozone: Aufwärtsbewegung hält an
- Deutschland: Keine Inflationsgefahr, sehr niedrige Arbeitslosigkeit, stabiles Wachstum
- UK: Möglicher Austritt wirkt bremsend auf Wachstumserwartungen
- USA: Volkswirtschaft ausgelastet, Steuerreform könnte zu Überhitzung führen
- Geldpolitik: Langsamer Rückzug aus der ultralockeren Geldpolitik
- Aktienmärkte: Moderater Anstieg mit zwischenzeitlichen Rückschlägen

#### Negativszenario (geringe Eintrittswahrscheinlichkeit)

- Handelsbeschränkungen eskalieren zum Handelskrieg
- Neuaufgabe der Eurokrise durch Konfrontationskurs Italiens
- Leitzinserhöhung durch unerwartet hohe Inflation
- Ausstieg der USA aus Atomdeal mit Iran führt zur Eskalation in Nahost
- EM und insb. China zeigen eine nachhaltige Schwäche und belasten die Weltkonjunktur
- Brexit läuft ungeordnet ab

#### Positivszenario (geringe Eintrittswahrscheinlichkeit)

- Niedrigzinsen führen zu Produktionssteigerungen weltweit und fachen die Konjunktur an
- Verschuldung wird abgebaut, Gesundung der Finanzsysteme
- Aktienkurse steigen deutlich an aufgrund steigender Unternehmensgewinne
- Finanzsektor in EU wird durch Reformen gestärkt
- 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	3.396	-3,1%	1,0%	-1,3%	-0,8%	30,5%
FTSE 100	8.629	-0,2%	7,2%	3,5%	-6,1%	18,9%
DAX 30	12.306	-4,7%	1,7%	-0,2%	12,4%	54,6%
CAC 40	5.324	0,2%	3,0%	4,0%	11,1%	42,4%

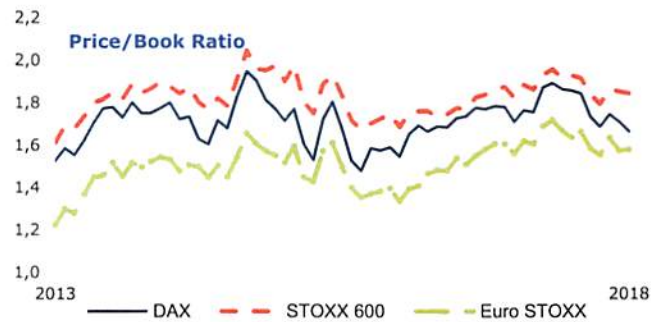
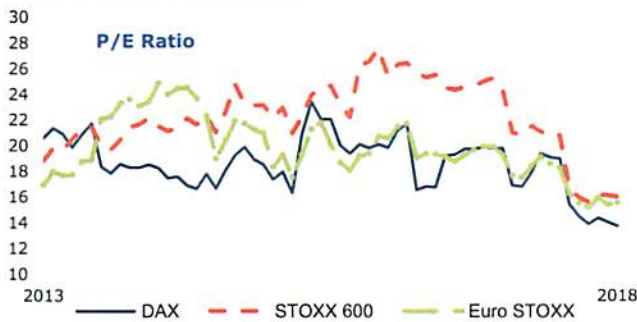
LEIZINSEN	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
EU-Leitzins	0,00%	---	0,00%	0,00%	0,05%	0,50%

WECHSELKURSE	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
USD/EUR	1,17	-2,7%	-5,2%	2,3%	4,8%	-10,2%
JPY/EUR	129,36	-5,5%	-1,2%	0,7%	-5,0%	0,3%
GBP/EUR	0,88	-0,4%	0,6%	0,9%	24,7%	3,4%

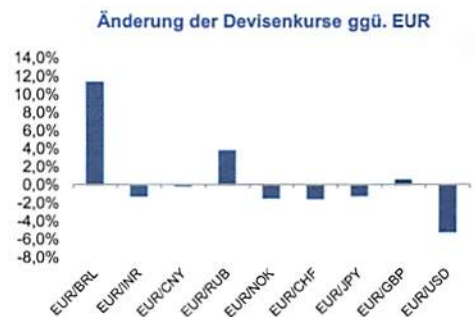
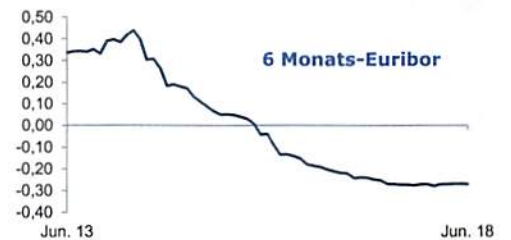


BEWERTUNGSKENNZAHLEN



AKTUELLE SITUATION UND WIRTSCHAFTLICHES UMFELD

- BIP-Wachstum in 2018 und 2019 um 2%
- Arbeitsmarkt stabil
- OECD: Konjunkturprognosen positiv
- Brexit aktuell ohne negative Auswirkungen
- Inflationsentwicklung neutral
- Außenhandelsimpulse nicht gegeben



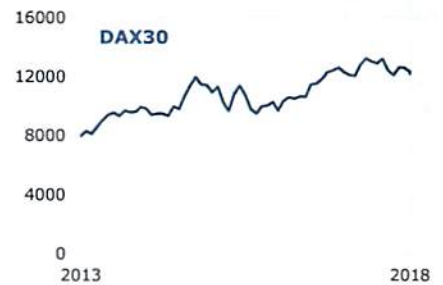


Deutschland



SNAP SHOT

AKTIEN	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
DAX 30	12.306	-4,7%	1,7%	-0,2%	12,4%	54,6%
MDAX	25.854	-1,3%	1,0%	5,7%	31,8%	88,6%
TecDAX	2.697	6,8%	8,2%	22,5%	63,8%	185,2%
SDAX	11.950	0,5%	0,2%	10,2%	39,3%	106,2%

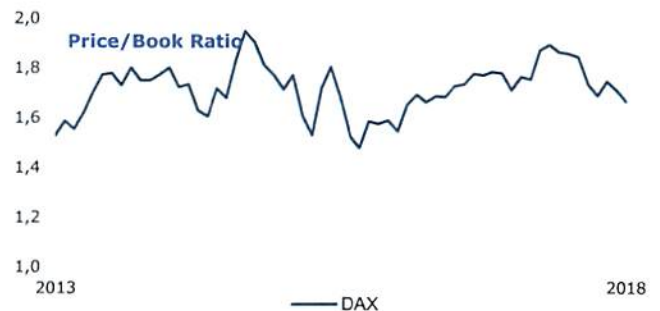
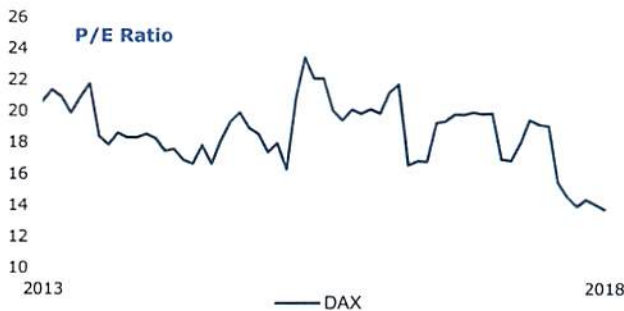


ANLEIHEN

RexP	484,8	1,0%	0,9%	0,9%	3,5%	---
Uml.-Rendite*	0,18%	-10,0	-13,0	-7,0	-45,0	-120,0

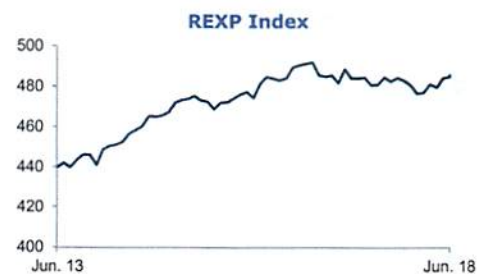
\*Veränd. in Basispunkten

BEWERTUNGSKENNZAHLEN



AKTUELLE SITUATION UND WIRTSCHAFTLICHES UMFELD

- Weiterhin auf Wachstumspfad
- BIP-Wachstum in 2018/19: 1,7% bis 2,1%
- Positive Konjunkturprognose
- Inflation nach wie vor moderat
- Verlangsamung des Wachstums
- ifo-GK-Index gesunken







USA



SNAP SHOT

**AKTIEN**

	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Dow Jones	24.271	-1,8%	0,7%	13,7%	37,8%	62,8%
S&P 500	2.718	1,7%	2,9%	12,2%	31,8%	69,2%

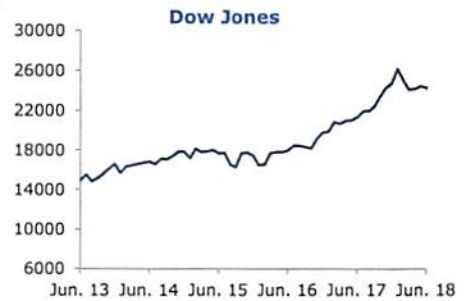
**LEITZINSEN**

	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
US-Leitz.	1,90%	0,45%	1,67%	1,05%	0,04%	0,08%

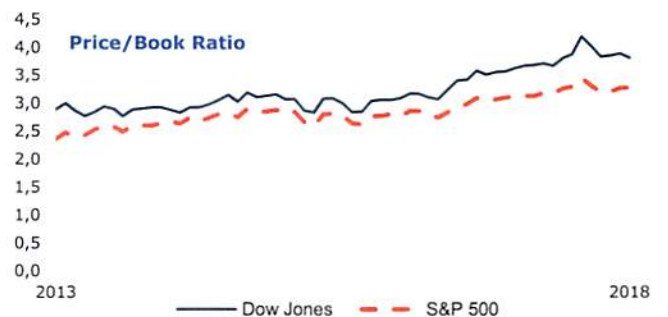
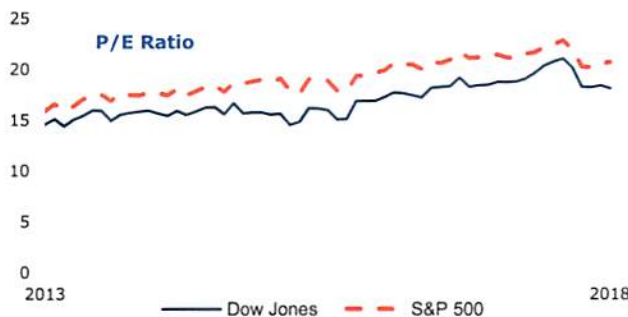
**STAATSANLEIHEN\***

	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
10 J.	2,86%	0,2	-2,4	-2,3	-2,3	#WERT!
30 J.	2,99%	0,1	-2,7	-2,8	-3,1	---

\*Veränderungen in Basispunkten

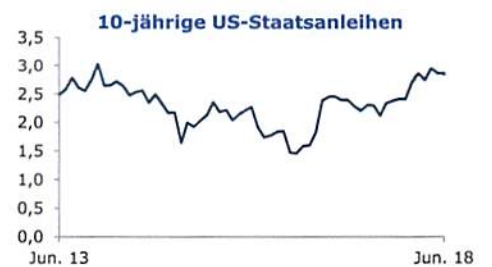


BEWERTUNGSKENNZAHLEN



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





## Emerging Markets



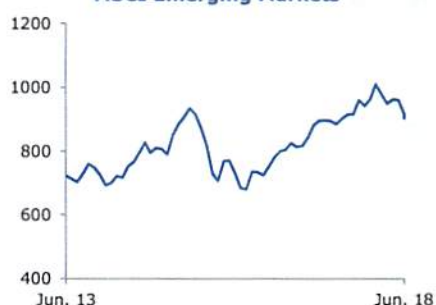
### SNAP SHOT

AKTIEN	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Hang Seng	28.955	-3,2%	-3,8%	12,4%	10,3%	39,2%
MSCI Em. M.	916	-6,2%	-3,6%	3,4%	5,1%	26,7%
SENSEX	35.423	2,9%	7,4%	14,6%	27,5%	82,6%
IBOV	72.763	-6,1%	-14,8%	15,7%	37,1%	53,3%

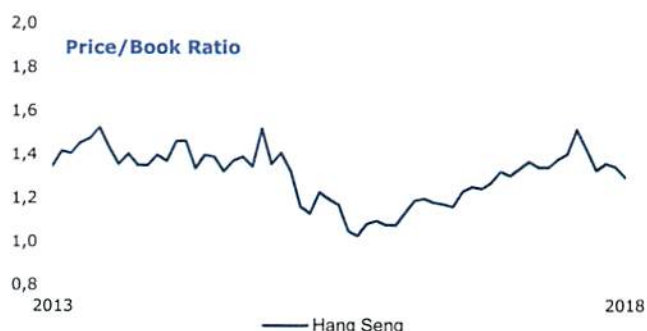
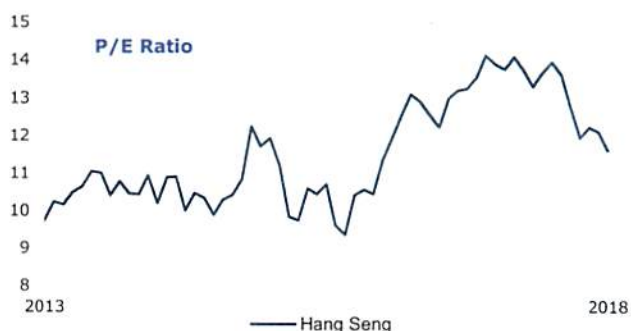
### WECHSELKURSE

EUR/RUB	73,34	5,2%	3,9%	9,0%	19,0%	71,7%
EUR/CNY	7,73	-1,6%	-0,1%	-0,2%	11,6%	-3,5%
EUR/INR	79,78	4,1%	-1,3%	8,3%	12,1%	2,7%
EUR/BRL	4,53	12,3%	11,4%	19,8%	31,1%	56,1%

MSCI Emerging Markets

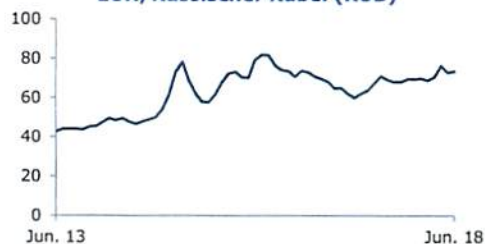


### BEWERTUNGSKENNZAHLEN

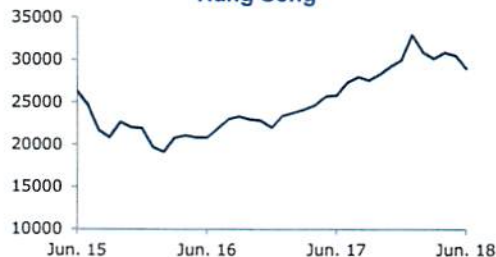


- Handelskrieg mit USA bislang kaum ein Angstfaktor
- Konjunkturdaten grundsätzlich positiv
- Analystenerwartung für 2018 weiterhin positiv
- Positive Einkaufsmanagerindizes
- China: Inlandsnachfrage positiv
- China/USA: Handelsstreit möglich
- Tendenzielle Lockerung der Geldpolitik möglich

EUR/Russischer Rubel (RUB)



Hang Seng



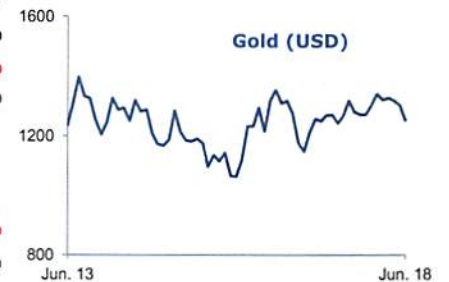


Rohstoffe, Zinsen & Währungen

SNAP SHOT

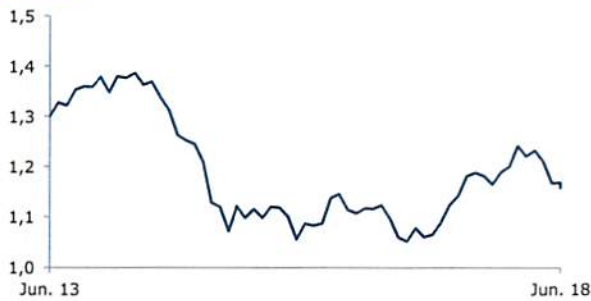
ROHSTOFFE	Aktuell	Lfd. Jhr.	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Gold	1.252,60	-4,0%	-5,5%	0,9%	6,7%	1,5%
Silber	16,12	-5,6%	-1,5%	-3,1%	2,7%	-18,1%
Palladium	955,48	-11,8%	0,2%	13,2%	41,7%	45,0%

(in USD)

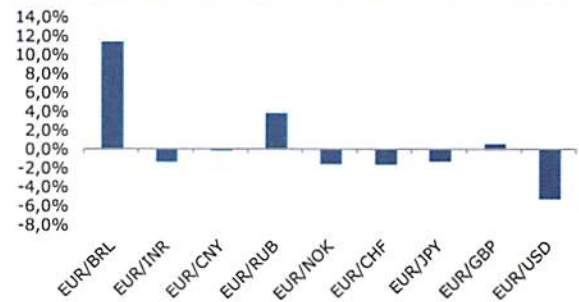


WECHSELKURSE	Aktuell	Lfd. Jhr.	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
EUR/USD	1,17	-2,7%	-5,2%	2,3%	4,8%	-10,2%
EUR/GBP	0,88	-0,4%	0,6%	0,9%	24,7%	3,4%
EUR/JPY	129,36	-5,5%	-1,2%	0,7%	-5,0%	0,3%

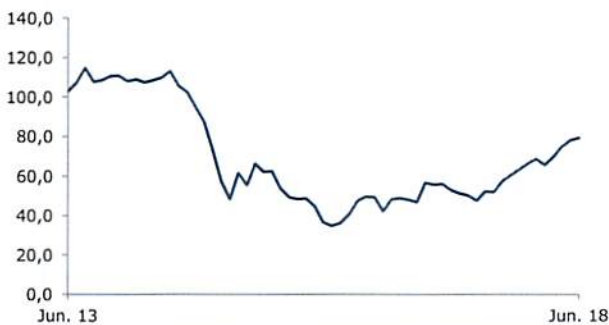
USD/EUR



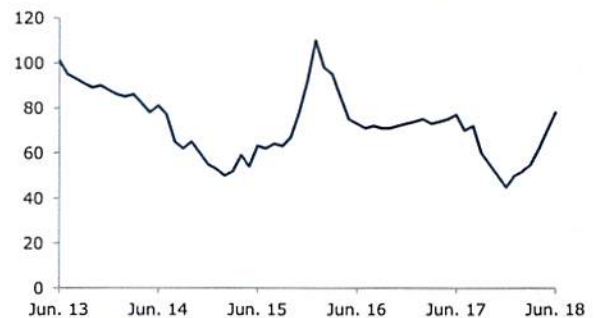
Änderung der Devisenkurse ggü. EUR (Quartal)



Erdöl (Brent, USD)



SPREADS (Unternehmensanleihen)





Anleihen: Internationale Renditen

Stand: 31.12.2017

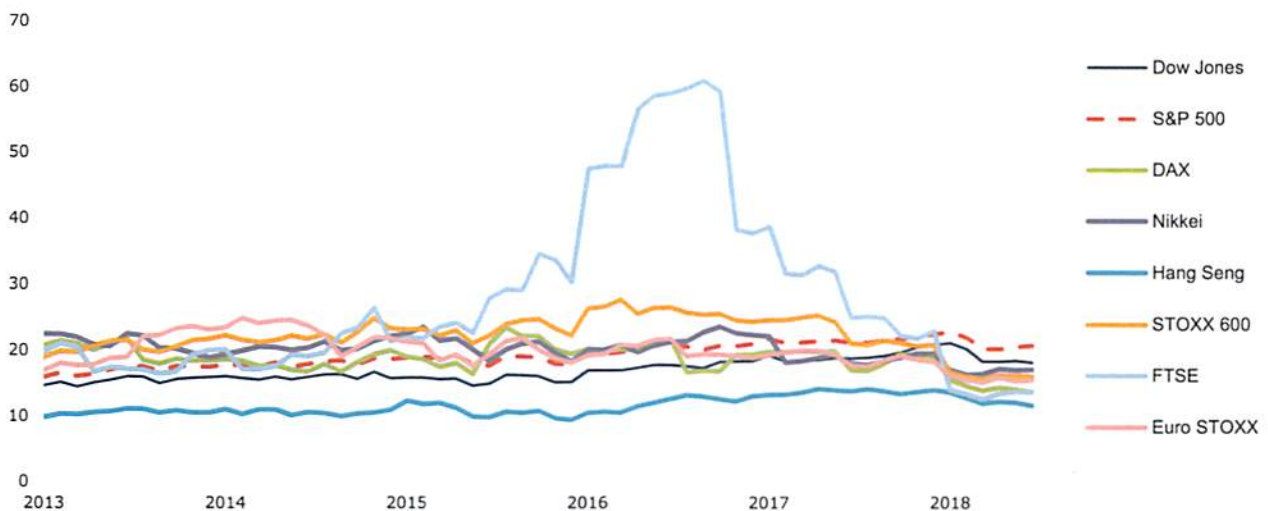
<b>Industrielländer</b>	<b>USA</b>	Leitzins	1,50 - 1,75
		3 Monate	2,33
		5 Jahre	2,8
		10 Jahre	2,96
		Wechselkurs gg. Euro	1,17
	<b>Deutschland</b>	Leitzins	0
3 Monate		-0,32	
5 Jahre		-0,17	
10 Jahre		0,47	
Wechselkurs gg. Euro			
<b>Mittel- und Osteuropa</b>	<b>Polen</b>	Leitzins	1,5
		3 Monate	1,6
		2 Jahre	1,59
		10 Jahre	3,29
	<b>Tschechische Republik</b>	Leitzins	0,75
		3 Monate	0,92
		2 Jahre	1,02
		10 Jahre	2,11
	<b>Ungarn</b>	Leitzins	0,9
		3 Monate	0,12
3 Jahre		1,19	
10 Jahre		3,19	
<b>Lateinamerika</b>	<b>Brasilien</b>	Leitzins	6,5
		3 Monate	6,73
		2 Jahre	9,07
		10 Jahre	11,64
	<b>Mexiko</b>	Leitzins	7,5
		3 Monate	7,8
<b>Asien</b>	<b>China</b>	2 Jahre	7,71
		10 Jahre	7,85
		Leitzins	1,5
		3 Monate	4,35
	<b>Singapur</b>	3 Jahre	3,39
		10 Jahre	3,66
		Leitzins	1,52
		3 Monate	1,97
	<b>Südkorea</b>	2 Jahre	2,59
		10 Jahre	2,59
		Leitzins	1,5
		3 Monate	1,56
	2 Jahre	2,07	
	10 Jahre	2,71	

Angaben in % bzw. Preis  
bei Wechselkursen  
Quelle: Bloomberg



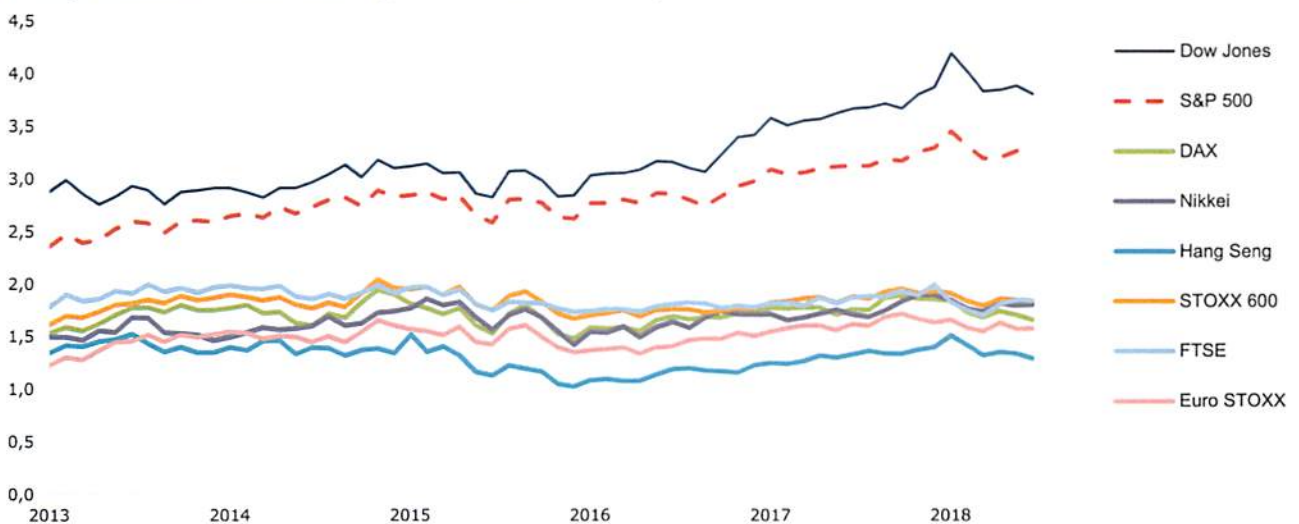
## BEWERTUNGSKENNZAHLEN

### 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 substanzorientierte 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 Umfangs 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 Tätigkeit 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.