

# QUARTALSBERICHT

## Q2/2017

### INHALT

Zinswende ante portas?	1
Fed kündigt Bilanzreduktion an	2
Marktüberblick Q2 2017	3
Beraterwissen	4
Prognoseszenarien	5
Europa	6
Deutschland	7
USA	8
Emerging Markets	9
Rohstoffe, Zinsen und Währungen	10
Anleihen: Internationale Renditen	11
Bewertungskennzahlen	12

Stand: 30.06.2017



*"Alle Zeichen deuten nun auf eine Festigung und Verbreiterung der Erholung in der Euro-Zone hin."*

*Mario Draghi, EZB Präsident*

Bildquelle: www.pixabay.com

## Zinswende ante portas?

**Gute Konjunkturaussichten und erfreuliche Wahlergebnisse in Frankreich: An den Börsen stimmt die grundsätzliche Richtung. Damit nicht genug. Auch aus den USA kommen gute Nachrichten: Dort lässt die gute wirtschaftliche Situation bereits die Zinsen steigen. Die EZB zeigt sich noch zurückhaltend. Noch...**

### Gute Konjunkturaussichten für Europa

Im zweiten Quartal 2017 zeigten die internationalen Märkte grundsätzlich ein leicht positives bis neutrales Bild. Sowohl der DAX als auch der US-amerikanische S&P 500 entwickelten sich erneut positiv und zeigten ein leichtes Plus, obwohl Rohöl rund 12 Prozent verlor. Dass sich Gold zum Ende wieder auf das Vorquartalsniveau einpendelte, wirkte als Kompensation.

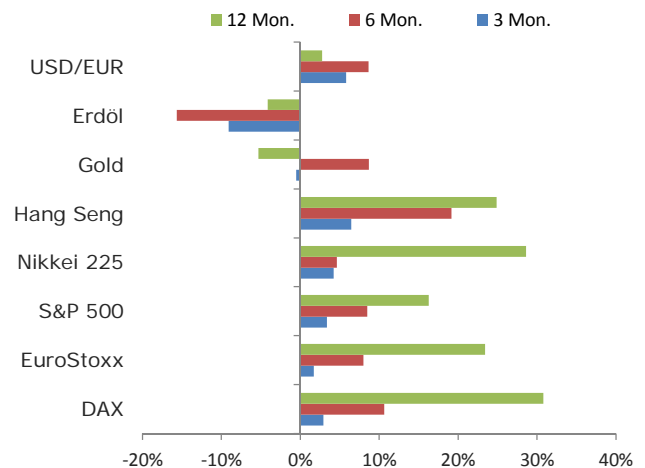
### USA: Anhebung des Leitzinses "alternativlos"

Die erneute Zinsanhebung zeigt, dass die US-amerikanische Notenbank der guten Konjunkturlage vertraut. Der von ihr festgelegte Leitzins liegt nun zwischen 1,0 und 1,25 Prozent. Seitens der Börse wurde dieser Schritt nicht nur erwartet, sondern gar als alternativlos gesehen. Viele Indikatoren belegen das: Mit einer Arbeitslosenquote von 4,3 Prozent herrscht in den USA nahezu Vollbeschäftigung und auch das Preisniveau bewegt sich langsam, aber sicher nach oben. Für den Herbst stellt die Fed bereits den nächsten Zinsschritt in Aussicht. Außerdem soll der Bestand an Staatsanleihen langsam abgebaut werden.

### Eurozone: Draghi nicht eindeutig

Die nach wie vor zurückhaltende Zinspolitik der EZB macht die Diskrepanz zur Fed immer deutlicher. Vielleicht ist dies ja der Grund für Draghis nebulöse Andeutung auf ein mögliches Ende der Geldschwemme. Dass einige seiner Formulierungen Spielraum für Interpretationen ließen, überraschte zumindest. So sei die nach wie vor niedrige Inflation grundsätzlich auf „zeitlich beschränkte Faktoren“ zurückzuführen. Gemeint ist damit beispielsweise der niedrige Ölpreis.

Draghis Äußerungen dürften jedoch nicht bedeuten, dass die Zinserhöhung schnell kommt. Führende Investmentbanken rechnen eher damit, dass die EZB langsam das Volumen ihrer Anleihenkäufe herunterfährt. Draghi hat durchaus gute Argumente auf seiner Seite, wenn er von einer nachhaltigen Erholung der Wirtschaft in der Eurozone spricht.



### Frühindikatoren zeigen klaren Trend

So wuchs diese im ersten Quartal mit 0,6 Prozent stärker als in den USA. Auch waren die Unterschiede zwischen den einzelnen Staaten – abgesehen von Griechenland – niedriger als befürchtet. Auch die Frühindikatoren zeigten ein positives Bild. Die Einkaufsmanagerindizes lassen für das zweite Quartal ebenfalls gute Ergebnisse erwarten.

Das deckt sich mit dem Ifo-Geschäftsklimaindex, der für Deutschland den höchsten Wert seit 1990 erreicht hat. So prognostizieren einige Forschungsinstitute für das zweite Quartal den höchsten BIP-Zuwachs seit 2007.

Rund zwei Drittel der im DAX als auch im S&P 500 gelisteten Unternehmen zeigen zum wiederholten Mal in Folge positive Quartalszahlen. Befeuert wird die gute Stimmung durch den Wahlausgang in Paris. Die Wahl des europafreundlichen Macron wirkt sich bereits positiv auf Frankreichs Wachstumsaussichten und Europas Stabilität aus.

**Erdöl: Langsamer Rückgang des Angebotsüberhanges**

Dass der Erdölpreis im zweiten Quartal trotz OPEC-Interventionen nachgegeben hat, liegt an der rekordträchtigen Förderung in den USA. Hinzu kommt die psychologische Komponente: In der aktuellen Marktphase werden im Rohstoffsegment negative Nachrichten umgehend eingepreist, positive hingegen weitestgehend ignoriert.

Immerhin: Langsam aber sicher nimmt der Angebotsüberhang ab - und somit auch die Lagerbestände.

**FAZIT**

Mit seiner Ankündigung konnte Draghi die Märkte nicht nachhaltig verunsichern. Zu gut scheinen die konjunkturellen Aussichten zu sein. Deshalb überwiegt nach wie vor der Optimismus im Markt. Hinzu kommt, dass die Fed eine sehr hohe Transparenz an den Tag gelegt hat. Durch das Unterlassen jeglicher Irritationen und Spannungen hat sie die Zinswende ohne größere Verwerfungen eingeleitet und könnte damit der EZB als Vorbild dienen.

Fed kündigt Bilanzreduktion an

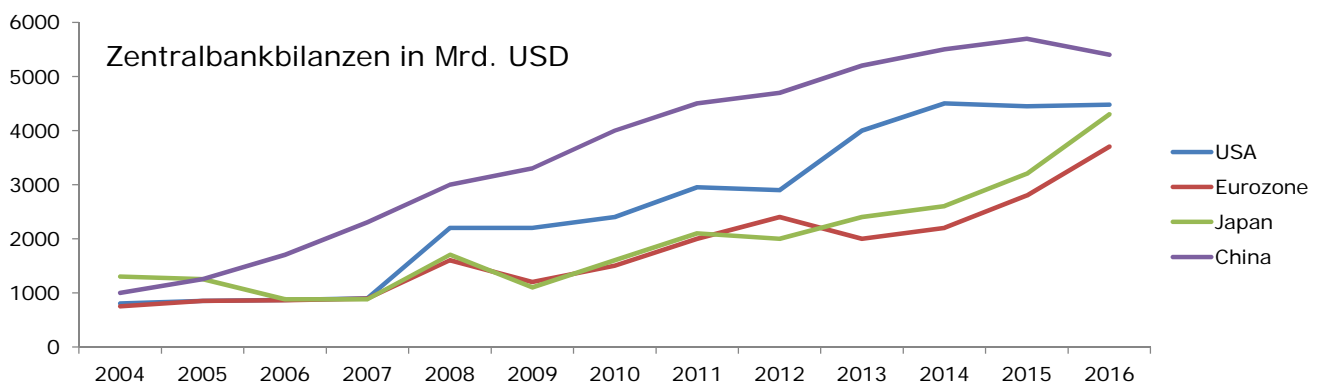
**US-Zentralbank auf Schrumpfkurs**

Nach dem erfolgreichen Einläuten der Zinswende hat die Fed nun angekündigt, auch ihre Bilanzen abzubauen. Diese sollen im ersten Jahr monatlich zwischen 10 und 50 Milliarden Dollar schrumpfen und sich dann auf diesem Niveau einpendeln.

Dieser Schritt ist logisch und wenig überraschend. Die in der Krise von 2007 ergriffenen Maßnahmen waren so unkonventionell, dass allen Beteiligten klar sein musste, dass sie nicht für ewig gelten. Welche Konsequenzen hat das für Anleger?

Ein Grund zur Sorge ist grundsätzlich nicht gegeben. Zwar gaben kurzfristige US-Anleihen zunächst leicht nach, doch die Rendite der fünfjährigen Anleihen stieg auf 1,81 Prozent. Bei den richtungsweisenden zehnjährigen Treasuries ist ein Anstieg laut Analysten verschiedener Investmentbanken sogar auf über 3 Prozent möglich.

Die Reaktion fiel dank der sehr offenen Kommunikationspolitik der Fed insgesamt sehr gelassen aus, so dass auch in Zukunft hier keine Verwerfungen zu erwarten sind.



## Marktüberblick zweites Quartal 2017

### AKTIEN

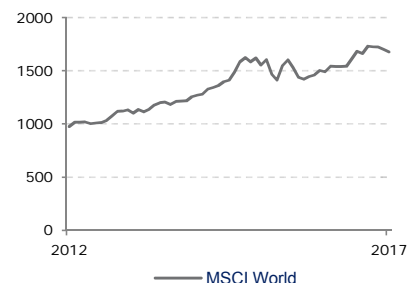
	Aktuell	Performance			
		lfd. Jahr	1J	3J	5J
<b>DEUTSCHLAND</b>					
DAX 30	12.325,1	7,7%	27,3%	25,3%	92,1%
MDAX	24.452,3	10,6%	23,2%	45,4%	136,4%
SDAX	10.846,7	14,0%	23,5%	46,9%	125,8%



<b>EUROPA</b>					
Euro St. 50	3.441,9	5,1%	20,1%	6,6%	52,0%
FTSE 100	8.334,7	0,2%	6,9%	-1,1%	20,7%
CAC 40	5.120,7	5,7%	20,8%	15,8%	60,2%
SMI	8.906,9	7,8%	11,1%	4,1%	46,8%



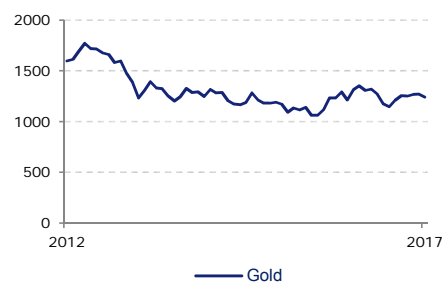
<b>GLOBAL</b>					
S&P 500	2.423,4	7,7%	15,5%	23,6%	77,9%
MSCI Wrld.	1.679,2	-0,4%	12,5%	31,9%	71,9%
Nikkei 225	20.033,4	4,6%	28,6%	32,1%	122,4%
Hang-Seng	25.764,6	18,2%	23,9%	11,1%	32,5%



### RENTEN, ROHSTOFFE UND WÄHRUNGEN

<b>UMLAUF-RENDITE</b>						
Bundesanl.*	0,25%	28,0	46,0	-76,0	-106,0	<i>*Performance in Basispunkten</i>

<b>ROHSTOFFE (USD)</b>					
Gold	1.241,61	8,3%	-5,7%	-5,8%	-22,3%
Öl Brent	48,77	-13,7%	-1,9%	-52,4%	-46,9%



<b>WÄHRUNGEN</b>					
EUR/USD	1,14	9,1%	3,2%	-16,5%	-9,8%
EUR/CHF	1,10	2,2%	1,2%	-9,8%	-8,8%

# Beraterwissen

# Prognoseszenarien

## Szenarien für die wirtschaftliche Lage in den kommenden Perioden

### Höchste Wahrscheinlichkeit: Basisszenario

- Globale Wirtschaft wächst mit >3%
- EM: Brasilien und Russland lassen Rezession hinter sich
- UK: Austrittsprozess läuft geordnet ab, Brexit sorgt dennoch für Dämpfer in UK-Wirtschaft
- USA: Pro und Contra bei Trumo-Politik, Konjunkturprogramm nur zum Teil positiv,  
Gefahr der Abschottung hoch, in der Summe ist Wachstum langfristig positiv aber moderat
- USA: Inflation steigt aufgrund sehr guter Arbeitsmarktdaten
- D/EU: Inflation nach wie vor moderat
- Geldpolitik: In EU beginnt die Rückführung der EZB-Bilanz in 2018, Zinsniveau bleibt niedrig  
In USA langsamer Zinsanstieg, vorsichtiger Abbau der Fed-Bilanz
- Rentenmärkte: Leichte Verluste aufgrund steigender Renditen

### Negativszenario (geringe Eintrittswahrscheinlichkeit)

- Handelsbeschränkungen durch die USA führen zu Handelskriegen
- Inflation läuft aus dem Ruder aufgrund steigender Inflation, Konjunktur bricht ein
- Brexit läuft ungeordnet ab
- Ost/West-Konflikt verschärft sich (Ukraine, Syrien)
- EM und insb. China zeigen eine nachhaltige Schwäche und belasten die Weltkonjunktur

### 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
- EU und Russland nähern sich politisch und geostrategisch an

# Europa



## SNAP SHOT

AKTIEN	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Euro St. 50	3.442	5,1%	-1,0%	20,1%	6,6%	52,0%
FTSE 100	8.335	0,2%	-2,1%	6,9%	-1,1%	20,7%
DAX 30	12.325	7,7%	0,2%	27,3%	25,3%	92,1%
CAC 40	5.121	5,7%	1,0%	20,8%	15,8%	60,2%

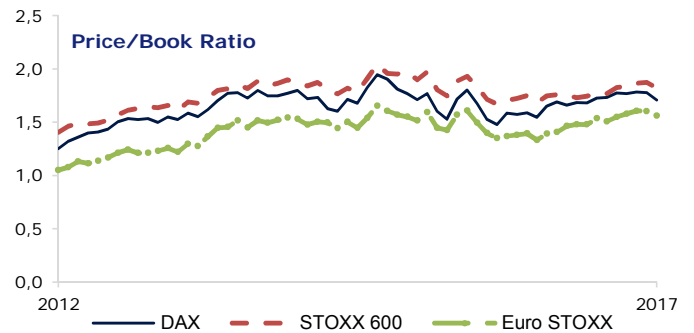
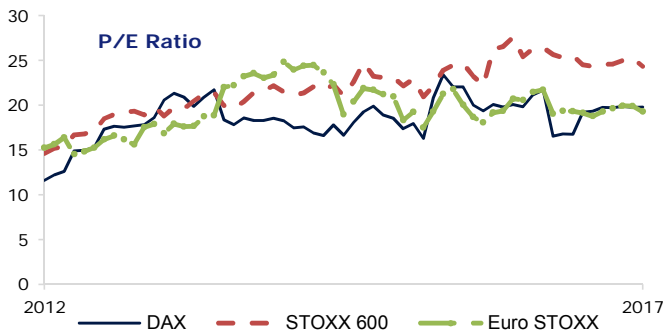
LEIZINSEN	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
EU-Leitzins	0,00%	---	0,00%	0,00%	0,15%	1,00%

WECHSELKURSE	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
USD/EUR	1,14	9,1%	6,3%	3,2%	-16,5%	-9,8%
JPY/EUR	128,40	5,3%	7,5%	12,4%	-7,4%	27,1%
GBP/EUR	0,88	2,7%	1,2%	5,1%	9,6%	8,8%

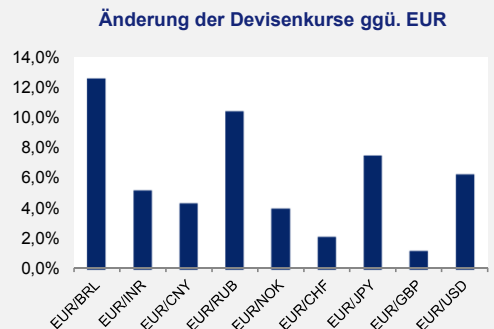
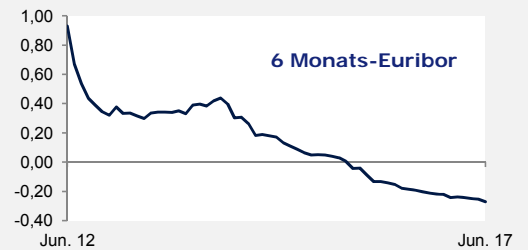


## BEWERTUNGSKENNZAHLEN



## AKTUELLE SITUATION UND WIRTSCHAFTLICHES UMFELD

- Unternehmen erneut mit positiven Ergebnissen
- Konjunkturdaten für EU stabil
- Frühindikatoren positiv
- Sinkende Arbeitslosigkeit
- Bruttoinlandsprodukt 2017 (Prognose): +1,6% bis 1,7%
- BIP Q1: +0,6%
- Draghis Ankündigung verunsichert
- EZB: Bilanzabbau möglicherweise in Sichtweite
- Inflationsentwicklung neutral



# Deutschland



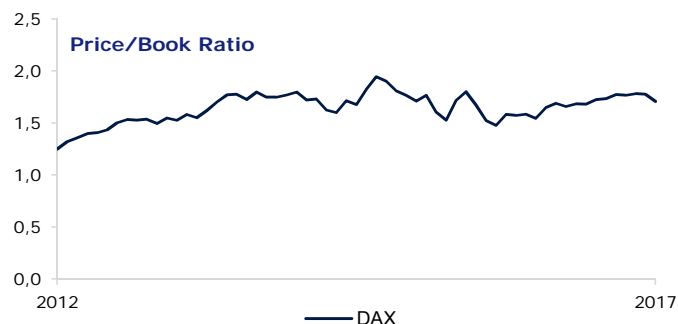
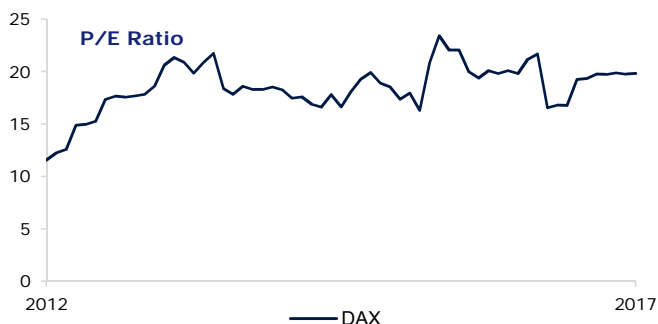
## SNAP SHOT

AKTIEN	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
DAX 30	12.325	7,7%	0,2%	27,3%	25,3%	92,1%
MDAX	24.452	10,6%	2,3%	23,2%	45,4%	136,4%
TecDAX	2.202	21,4%	8,4%	37,9%	68,5%	198,3%
SDAX	10.847	14,0%	8,3%	23,5%	46,9%	125,8%
ANLEIHEN						
RexP	480,4	-1,0%	-0,5%	-1,8%	4,8%	11,3%
Bund Future	161,9	-1,5%	0,4%	-3,1%	4,2%	---
Uml.-Rendite*	0,25%	28,0	10,0	46,0	-76,0	-106,0

\*Veränd. in Basispunkten

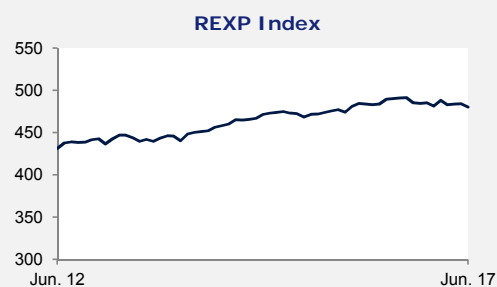


## BEWERTUNGSKENNZAHLEN



## AKTUELLE SITUATION UND WIRTSCHAFTLICHES UMFELD

- Bruttoinlandsprodukt 2017 (Prognose): +1,8% bis 1,9%
- ifo-GK-Index steigt erneut
- Konjunktorentwicklung nach wie vor positiv
- Inflation moderat, Prognose 2017: 1,7% bis 1,8%
- Aufschwung: Neutral/stabil





USA



SNAP SHOT

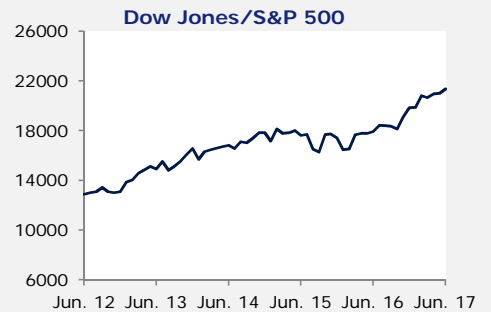
AKTIEN	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Dow Jones	21.350	7,6%	3,3%	19,1%	26,9%	65,8%
S&P 500	2.423	7,7%	2,6%	15,5%	23,6%	77,9%

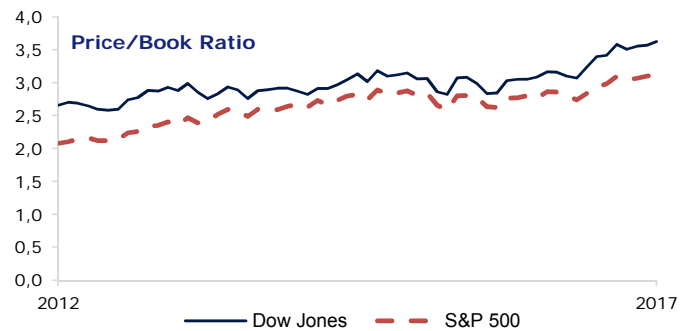
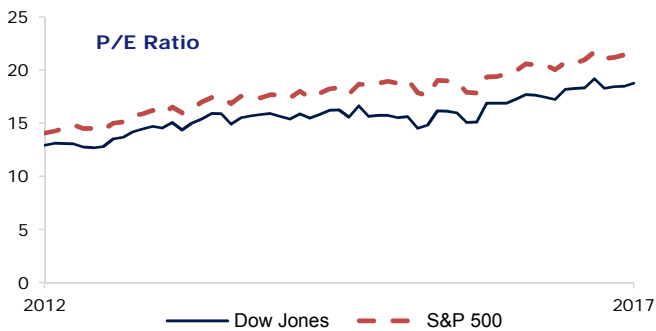
LEITZINSEN	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
US-Leitz.	1,05%	0,59%	0,91%	0,32%	0,03%	0,15%

STAATSANLEIHEN*	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
10 J.	2,30%	-0,1	-2,4	-1,4	-2,5	-1,6
30 J.	2,83%	-0,1	-3,0	-2,3	-3,3	-2,7

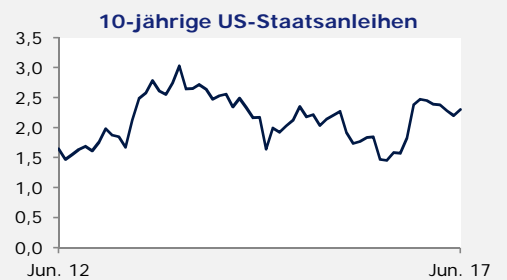
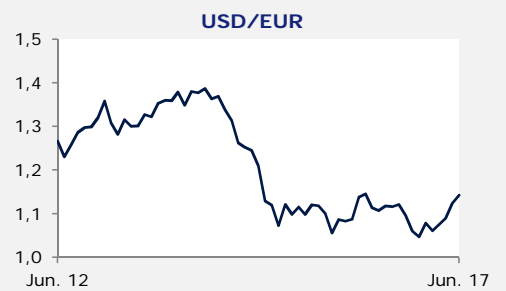


BEWERTUNGSKENNZAHLEN



AKTUELLE SITUATION UND WIRTSCHAFTLICHES UMFELD

- Börsen in Q2 steigend
- Arbeitsmarkt erneut positiv
- Konsumdynamik erneut gegeben
- Unternehmensgewinne steigend
- Konjunkturaussichten für 2017 nach wie vor positiv
- Weitere Zinsschritte in 2017 erwartet
- Inflation leicht steigend
- Leitzins steigt, Reduktion der Bilanzsumme



# Emerging Markets

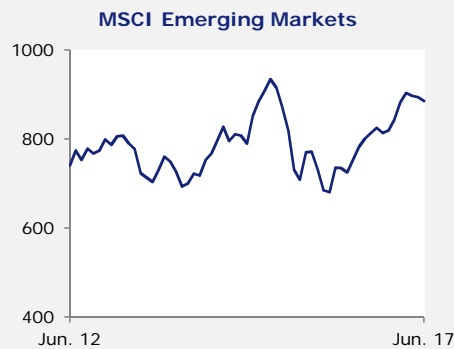


## SNAP SHOT

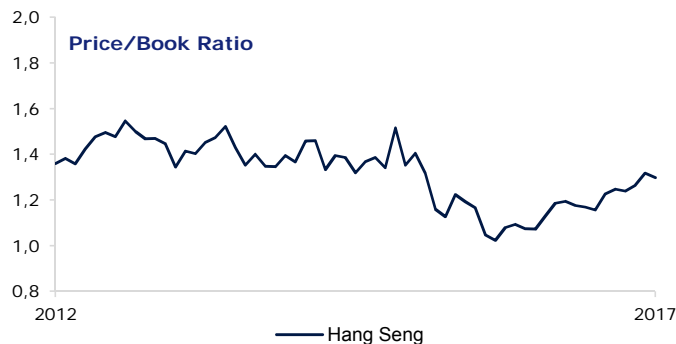
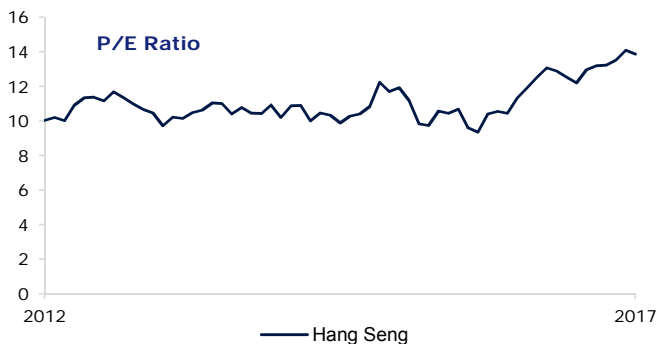
AKTIEN	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Hang Seng	25.765	18,2%	5,6%	23,9%	11,1%	32,5%
MSCI Em. M.	886	8,0%	-2,0%	17,6%	15,4%	19,5%
SENSEX	30.922	17,3%	4,7%	14,5%	21,7%	---
IBOV	62.900	5,2%	-4,0%	22,1%	18,3%	15,7%

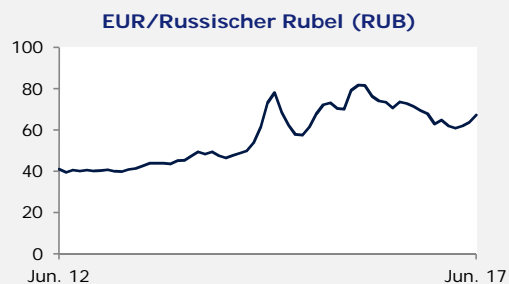
WECHSELKURSE	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
EUR/RUB	67,31	6,9%	10,5%	-4,9%	44,7%	64,1%
EUR/CNY	7,74	6,2%	4,4%	4,8%	-8,6%	-3,1%
EUR/INR	73,70	3,6%	5,2%	-2,0%	-10,4%	5,1%
EUR/BRL	3,78	8,9%	12,6%	5,9%	24,8%	48,6%



## BEWERTUNGSKENNZAHLEN



- Börsen überwiegend positiv in Q1
- China: Leitzins stabil
- Konjunktur: Positiv
- Brasilien: BIP legt in Q1 um 1% zu (QoQ)
- Abhängigkeit von US-Zinspolitik nach wie vor gegeben



# Rohstoffe, Zinsen & Währungen

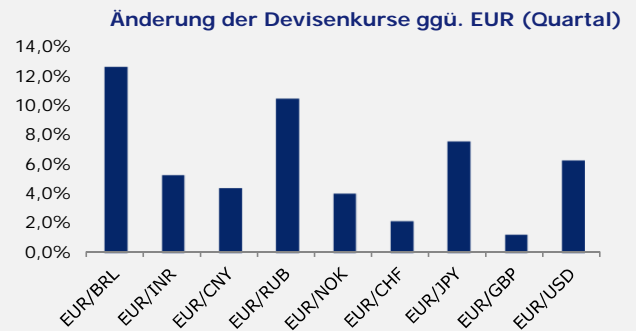
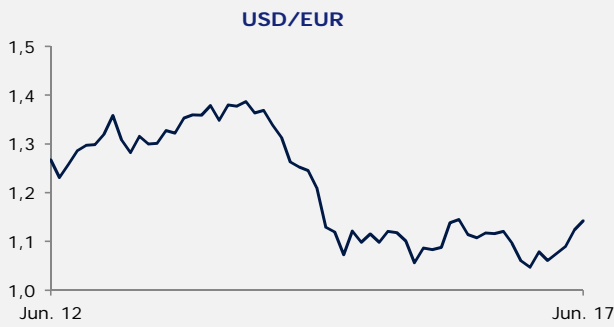
## SNAP SHOT

ROHSTOFFE	Aktuell	Lfd. Jhr.	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Gold	1.241,61	8,3%	-0,9%	-5,7%	-5,8%	-22,3%
Silber	16,63	3,1%	-8,6%	-10,0%	-20,5%	-39,5%
Palladium	844,18	25,8%	6,9%	41,4%	0,1%	45,0%

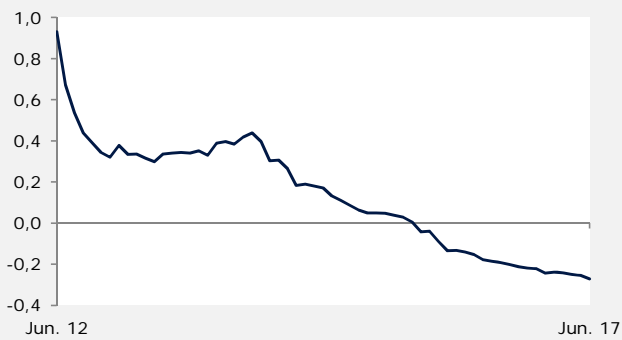
(in USD)



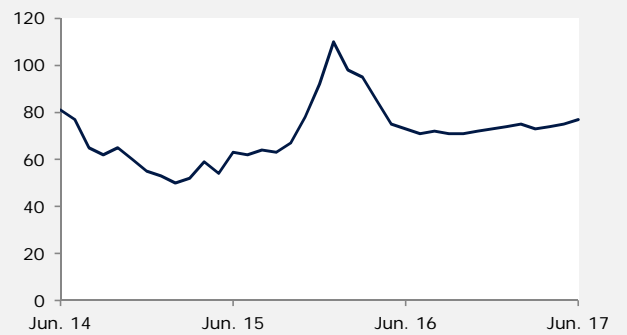
WECHSELKURSE	Aktuell	Lfd. Jhr.	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
EUR/USD	1,14	9,1%	6,3%	3,2%	-16,5%	-9,8%
EUR/GBP	0,88	2,7%	1,2%	5,1%	9,6%	8,8%
EUR/JPY	128,40	5,3%	7,5%	12,4%	-7,4%	27,1%



### EONIA

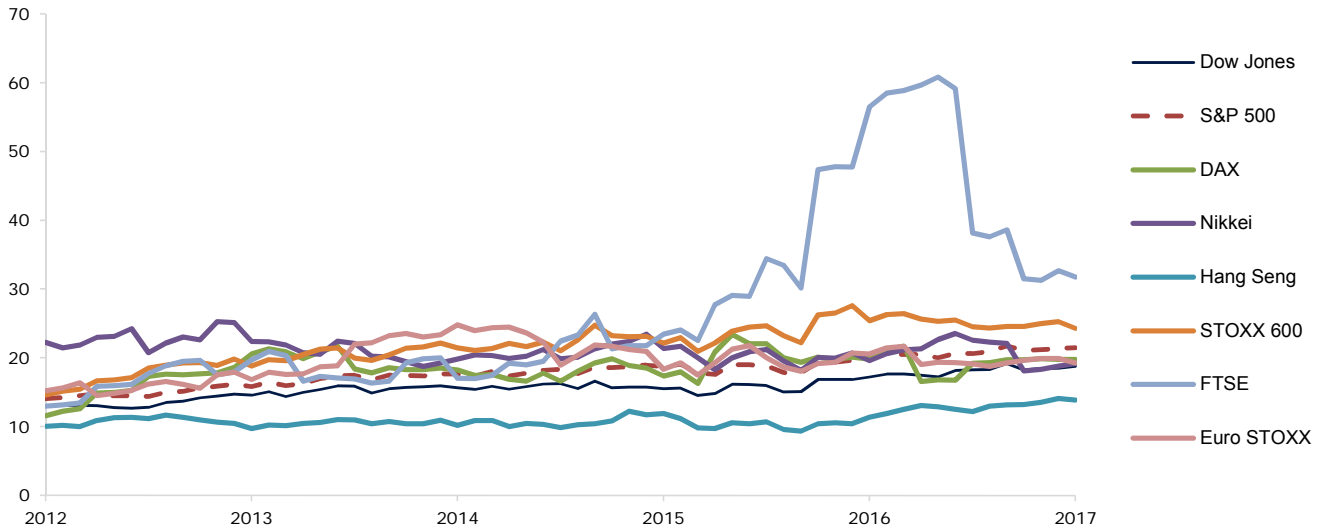


### SPREADS (Unternehmensanleihen)



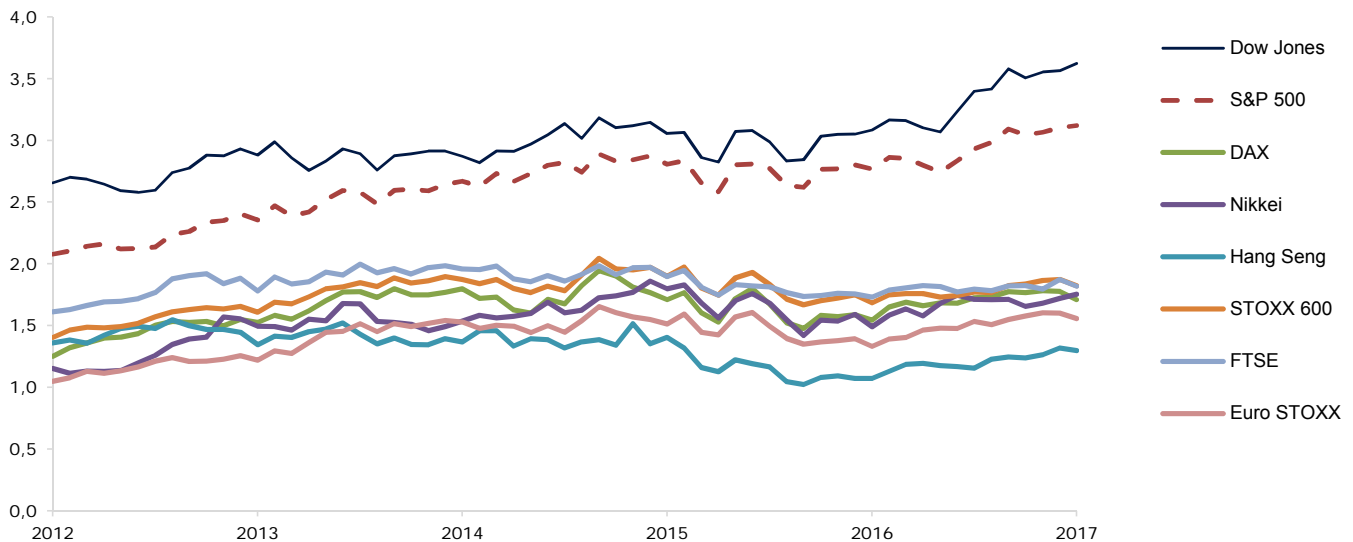
## BEWERTUNGSKENNZAHLEN

### 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**

Süderstr. 30  
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,  
Süderstr. 30, 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.