

## Anlagekommentar Mai 2018

### Politische Entwicklungen bestimmen weiter die Kapitalmärkte

In diesem Jahr wird die amerikanische Notenbank Fed die Zinsen weiter erhöhen, wobei eine Zinserhöhung pro Quartal aus heutiger Sicht immer noch als wahrscheinlich gilt. Aufgrund der steigenden Wachstumserwartungen in den USA kann man davon ausgehen, dass sich dieser Rhythmus im Jahr 2019 fortsetzen wird.

Es ist beachtenswert, dass die Fed-Politik noch nicht restriktiv ist. Dies bedeutet, dass derzeit lediglich der geldpolitische Lockerungsgrad reduziert wird, da sich der reale Fed-Funds-Satz immer noch unterhalb des neutralen Niveaus von rund 0,5 Prozent befindet.

### Entwicklung der Anlagemärkte

Zwischen den USA und China schien der Handelskonflikt mit der Androhung und Verkündungen gegenseitiger Zölle zu eskalieren. In den fortlaufenden Verhandlungen betonten jedoch beide Seiten, dass man sich Zugeständnisse von beiden Seiten vorstellen kann, was die Lage wieder etwas beruhigte. Auch die Spannungen zwischen dem Westen und Russland nahmen wieder kontinuierlich zu. Die USA verschärfen



#### Kontakt zu mir:

Olaf Kauhs

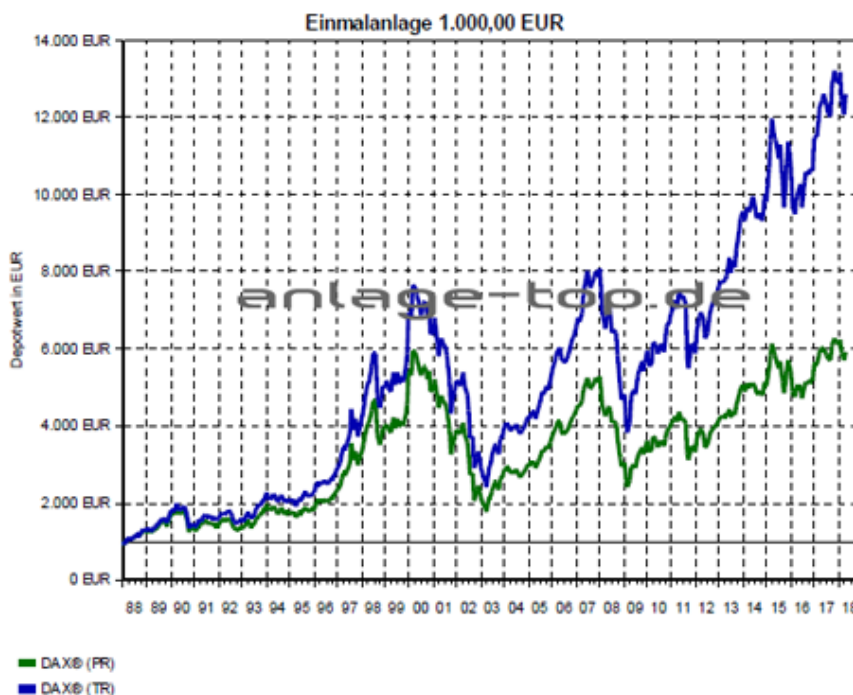
Telefon: 0621 4608490

Telefax: 0621 4608499

eMail: [ok@anlage-top.de](mailto:ok@anlage-top.de)

[www.blog.anlage-top.de](http://www.blog.anlage-top.de)

### Entwicklung DAX ohne Dividende (PR) und mit Dividende (TR)



Auswertung vom 01.01.1988 bis zum 30.04.2018

© 1993-2013 EDISOFT  
FVBS v.4.04.09/1605

#### Ergebnisse:

Bezeichnung	Depotwert		Wertzuwachs		Wertentw. p.a., in %	Volatilität in %
	in EUR	in %	in EUR	in %		
DAX® (PR)	5.916	591,62	4.916	491,62	6,03	20,84
DAX® (TR)	12.612	1.261,21	11.612	1.161,21	8,71	20,56

ihre Sanktionen gegenüber russischen Regierungsbeamten, Oligarchen und mehreren Großkonzernen und auch der zur Disposition stehende Atomvertrag mit dem Iran warf seinen Schatten voraus. Dennoch konnten diese Belastungsfaktoren die Kurse von risikoreichen Anlagen nicht dauerhaft nach unten treiben. Die starke US-Unternehmensberichtssaison sorgte für wieder steigende Kurse, denn über drei Viertel der Unternehmen wartete mit positiven Umsatz- und Gewinnüberraschungen auf.



### Kontakt zu mir:

Olaf Kauhs

Telefon: 0621 4608490

Telefax: 0621 4608499

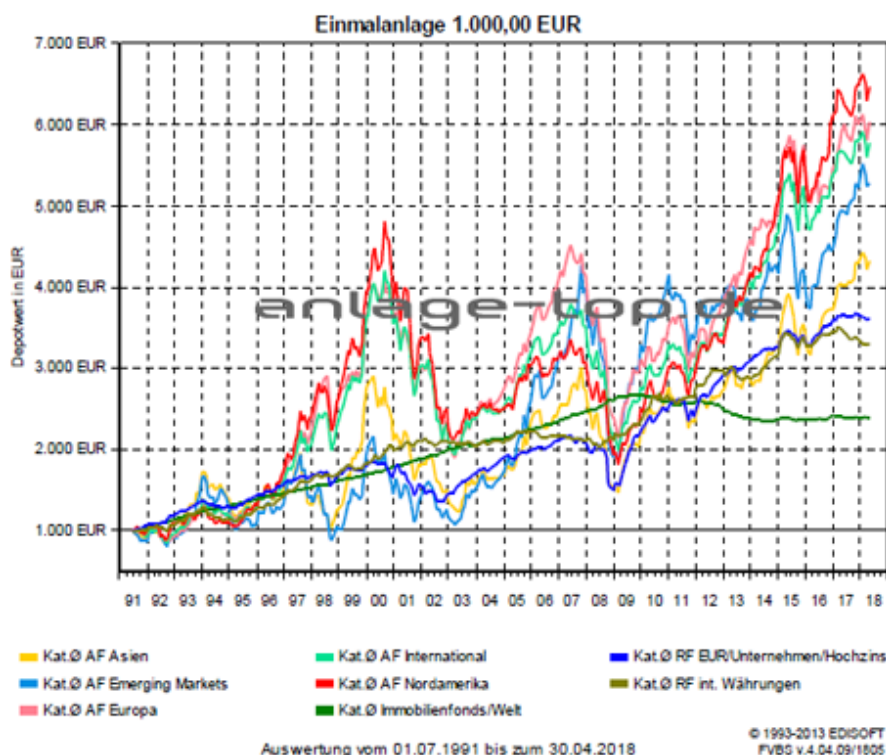
eMail: [ok@anlage-top.de](mailto:ok@anlage-top.de)

[www.blog.anlage-top.de](http://www.blog.anlage-top.de)

Dass der amerikanische S&P-500 Index dennoch nur eine Steigerung von +0,3 Prozent erreichte, lag sicher am schwelenden Handelskonflikt und dem steigenden US-Dollar. Denn die US-Währung verteuerte sich gegenüber dem Euro um 1,8 Prozent und zum japanischen Yen sogar um 2,7 Prozent. Die Währungsentwicklung übertrug sich auch auf die Aktienindexwertentwicklung in Europa und Japan. So stieg der marktweite europäische STOXX 600-Index um 3,9 Prozent und der japanische NIKKEI 225-Index legte um 6,2 Prozent zu.

Aufgrund kurzfristiger höherer Inflationserwartungen, die sich erholende Risikobereitschaft bei den Investoren und die Erwartung einer restriktiveren Notenbankpolitik hatten zur Folge, dass bei den zehnjährigen US-Staatsanleihen die Rendite erstmals seit vier Jahren die Drei-Prozent-Marke überschritten wurde. Bei den zweijährigen

## Entwicklung ausgewählte Anlagemärkte



### Ergebnisse:

Bezeichnung	Depotwert		Wertzuwachs		Wertentw. Volatilität	
	in EUR	in %	in EUR	in %	p.a. in %	in %
Kat.Ø AF Asien	4.326	432,56	3.326	332,56	5,81	17,57
Kat.Ø AF Emerging Markets	5.274	527,42	4.274	427,42	6,39	20,90
Kat.Ø AF Europa	6.023	602,33	5.023	502,33	6,92	14,41
Kat.Ø AF International	5.768	576,76	4.768	476,76	6,75	14,08
Kat.Ø AF Nordamerika	6.464	646,42	5.464	546,42	7,20	15,37
Kat.Ø Immobilienfonds/Welt	2.390	239,05	1.390	139,05	3,30	1,44
Kat.Ø RF EUR/Unternehmen/Hochzins	3.610	361,03	2.610	261,03	4,90	7,69
Kat.Ø RF int. Währungen	3.299	329,92	2.299	229,92	4,55	5,09

Anleihen erreichte die Rendite mit 2,5 Prozent sogar fast ein Zehn-Jahreshoch. In der Eurozone kam es durch schwächere Inflations- und Makrodaten nur zu einem geringfügigen Renditezuwachs. Für die Rendite zehn-jähriger deutscher Bundesanleihen bedeutete die einen Ansteige auf 0,56 Prozent.

### **Die US-Zinskurve flacht sich ab**

Die Renditen von Anleihen mit längeren Laufzeiten stiegen im Zuge der Straffung der Geldpolitik weniger stark an als die Rendite von kurzen Laufzeiten. Dies spiegelt sich in einer Abflachung der Zinsstrukturskurve in den USA in den letzten zwölf Monaten wieder. Dies kann dazu führen, dass nach dem Ende der Straffung, die Zinskurve sogar invertieren kann. Dies war beispielsweise im April 2007 zuletzt der Fall, als die 10-Jahres-Renditen niedriger waren als die Renditen für kurze Laufzeiten.

### **Ein Blick auf die aktuellen Anlagestrategien**

Die Anlagestrategie basiert nach wie vor auf der empirischen Regelmäßigkeit, dass Aktien und Unternehmensanleihen dazu tendieren, sich besser als Staatsanleihen und Kontokorrentguthaben zu entwickeln. Dies ist immer dann der Fall, wenn die Wirtschaft in den USA und in Europa wächst und die Arbeitslosenquote sinkt, was zurzeit der Fall ist.

Aus einer Analyse von vorangegangenen Episoden von Fed-Zinserhöhungen, kann man erkennen, dass die Finanzmarktrisiken während der Erhöhungsphase nicht überdurchschnittlich hoch sind. Die Finanzmarktrisiken haben in der Vergangenheit immer dann zugenommen, wenn die Episode beendet war. Das wird jedoch in diesem und im kommenden Jahr noch nicht der Fall sein.

Zu bedenken ist jedoch, dass die Aktienerträge während US-Zinserhöhungsphasen meist unterdurchschnittlich, aber dennoch positiv waren. Obwohl die jüngste Verlagerung der US-Regierung auf verschärfte Außenhandelsrestriktionen die Finanzmärkte verunsichert hat, sollten die bisher angekündigten Maßnahmen relativ geringe makroökonomische Folgen haben, solange es zu keiner deutlichen Eskalation kommt.

Nachdem die Risiken eines Handelskriegs in den letzten Wochen nachgelassen haben, sollten sich die Aktieninvestoren wieder verstärkt auf eine insgesamt positive Entwicklung der Unternehmensgewinne konzentrieren, was für den weiteren Jahresverlauf zumindest moderat höhere Aktienkurse erwarten lässt.

Die Dividendenwerte sorgen weiterhin für gute Erträge und der regionale Fokus im Aktienbereich bleibt weiter auf Europa und den USA gerichtet. Die Schwellenländermärkte bleiben weiterhin als Beimischung interessant. Nach einer markanten relativen Schwäche in 2015 konnten die Schwellenländermärkte sich in 2016 und 2017 weiter erholen. Hierbei gilt weiterhin Asien als die am besten positionierte aufstrebende Region, wo ein langfristiges positives Ertrags-Risikoverhältnis erwartet werden kann.



### **Kontakt zu mir:**

Olaf Kauhs

Telefon: 0621 4608490

Telefax: 0621 4608499

eMail: [ok@anlage-top.de](mailto:ok@anlage-top.de)

[www.blog.anlage-top.de](http://www.blog.anlage-top.de)

Als Risikofaktor in diesem Markt bleibt weiterhin die hohe Fremdwährungsverschuldung vorwiegend in US-Dollar. Da die Renditen für Staatsanleihen in Europas Kernländern bei kurzen bis mittelfristigen Laufzeiten weiter oft negativ sind, bleibt das Umfeld für Anleihen-Investoren eine Herausforderung. Auch nach dem die Kreditaufschläge in der letzten Zeit zurückgegangen sind, bleiben die Unternehmensanleihen weiterhin die bessere Ertragsperspektive als die Staatsanleihen.

### **wichtiger Hinweis:**

Dieser Bericht dient ausschließlich zu Informationszwecken und die Angaben wurden mit Sorgfalt zusammengestellt. Für die Richtigkeit kann jedoch keine Gewähr übernommen werden. Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Investmentfondsanteilen sind die jeweiligen Verkaufsprospekte und die jährlichen Rechenschaftsberichte.

Diese sind Grundlage für die steuerliche Behandlung der Fondserträge. Die auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. die Verwaltungsvergütung) wurden berücksichtigt.

Die auf Kundenebene anfallenden Kosten (Ausgabeaufschlag und Depotkosten) sind ggfs. nicht berücksichtigt. Bei Fremdwährungen kann die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Die Informationen sind unverbindlich und stellen weder eine Anlageempfehlung oder sonstige Beratung, ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Sie ersetzen kein persönliches Beratungsgespräch. Eine Anlageentscheidung bedarf der individuellen Abstimmung auf die persönlichen Verhältnisse und Bedürfnisse des Anlegers. Die dargestellten Informationen, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Daten sowie das Eintreten von Prognosen wird keine Haftung übernommen. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Erläuterungen zu den Berechnungsgrundlagen:

Die Entwicklungen bzw. Endbeträge und Volatilitäten werden auf EUR-Basis berechnet.

Grundlage für die Berechnung der Volatilität: Monatliche Returns, logarithmiert, annualisiert. Eventuelle Ausschüttungen bei Investmentfonds werden wieder angelegt. Die Wertentwicklung basiert auf 100% des Kapitaleinsatzes, die Wertentwicklungen p.a. und Volatilitäten werden aus dem gesamten der Auswertung zugrundeliegenden Zeitraum (wie angegeben) bestimmt.

Externe Quellen:

- Kategorie-Durchschnitte: monatliche Berechnung durch EDISOFT GmbH über das Fondsuniversum der FVBS-Datenbank
- Zinsen (Festgeld, Sparbuch): monatliche Durchschnittswerte der Dt. Bundesbank aus Meldungen deutscher Kreditinstitute
- Inflation: monatliche Zahlen des Statistischen Bundesamts
- Goldpreis: offizieller Feinunzen-Preis/London



### **Kontakt zu mir:**

Olaf Kauhs

Telefon: 0621 4608490

Telefax: 0621 4608499

eMail: [ok@anlage-top.de](mailto:ok@anlage-top.de)

[www.blog.anlage-top.de](http://www.blog.anlage-top.de)

### **Herausgeber:**

inomaxx finance consult

Olaf Kauhs

Spinnereistr. 3-7

D-68307 Mannheim

Telefon: 0621 4608490

Telefax: 0621 4608499

eMail: [info@inomaxx.de](mailto:info@inomaxx.de)

[www.inomaxx.de](http://www.inomaxx.de)