

Seite 1

Rückblick auf das Jahr 2017

Seite 2 - 3

Konjunktur Global

Seite 4

Digitales Geld und Bitcoin

Ausblick auf das Jahr 2018

Liebe Leser,

erinnern Sie sich noch an den „Fluch der Sieben“? Ihm zufolge fielen seit 1897 bei allen Kalenderjahren, die mit einer „Sieben“ enden, die Aktienkurse des Dow Jones Index im zweiten Halbjahr um durchschnittlich 20 %. In 2017 wurde dieser Fluch gebannt.

Die Aktienmärkte erreichten aufgrund der Niedrigzinspolitik und der guten Unternehmensgewinne weiter neue Höchststände. Auch für 2018 erwarten wir freundliche Aktienmärkte – die Anleger sollten sich durch mögliche Kurskorrekturen nicht verunsichern lassen.

Zum Jahresende erhielten Sie sowohl von Ihren Depotbanken als auch von uns Informationen zu MiFID II. Dieses komplexe Thema stellt alle Beteiligten vor immense bürokratische Herausforderungen. Ob dies im Sinne des Verbraucherschutzes einen Mehrwert für Sie als Kunden darstellt, bleibt abzuwarten.

Wir freuen uns auf eine gute Zusammenarbeit in 2018.

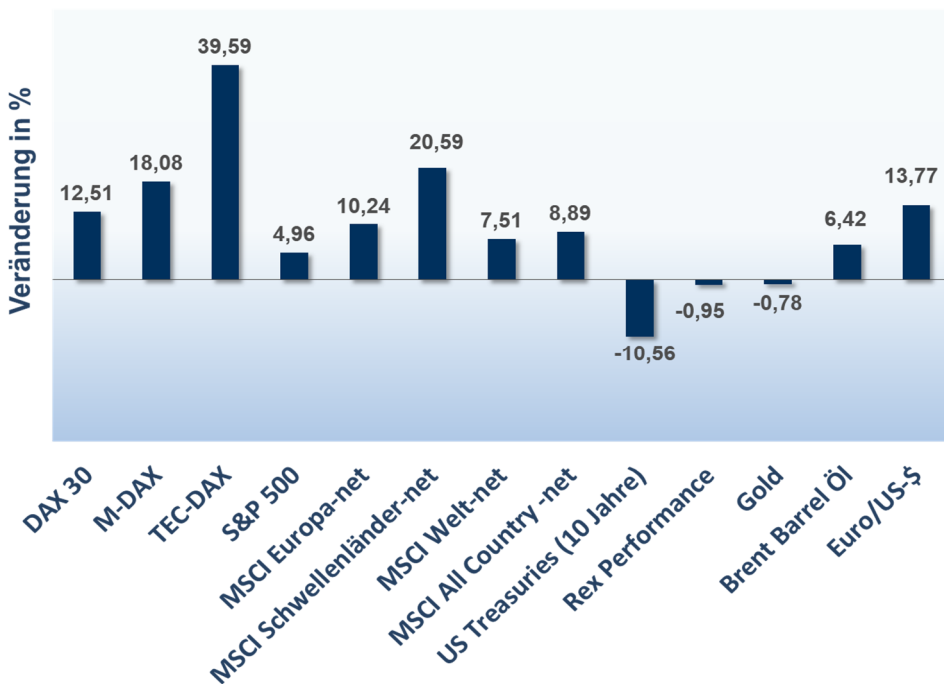


Jochen Sölter,
Geschäftsführer der SK
Vermögens-
verwaltung
GmbH

Rückblick auf das Jahr 2017:

Die globalen Konjunkturdaten legten im Jahresverlauf immer weiter zu und zeigen zum Jahresende alle Anzeichen eines anhaltenden wirtschaftlichen Aufschwungs. Im Sommer vergangenen Jahres belasteten ein starker Euro und politische Unsicherheiten die Börse. Mit den schwindenden politischen Sorgen verzeichnen die globalen Aktienindizes ab Herbst deutliche Kursgewinne.

Wertentwicklung der Märkte seit 31.12.2016 in Euro:



Quelle: vwd, Thomson Reuters

Stand: 29.12.2017

Der MSCI Welt-Net legt in Euro gerechnet um +7,51 % zu. Bei detaillierter Betrachtung zeigen sich große sektorale und regionale Divergenzen. Die beste Entwicklung verzeichneten der TEC-DAX mit +39,59 % und die Schwellenländer mit +20,59 %. Der DAX mit +12,51 % und der M-DAX mit +18,08 % entwickeln sich ebenso überdurchschnittlich wie der MSCI Europa mit +10,24 %.

Der Euro überrascht mit fortgesetzter Stärke gegenüber anderen Währungen. Er wertet um 13,77 % gegenüber dem US-Dollar auf. In Euro gerechnet steigt der S&P 500 deshalb lediglich um +4,96 %, Gold verliert -0,78 %. US-Treasuries mit 10 Jahren Laufzeit sind mit -10,56 % die Verlierer. Der Ölpreis beendet das Jahr mit einem Plus von +6,42 %.

Konjunktur Global: Die Wachstumsrate erhöht sich weiter. Wie lange noch?

Die konjunkturellen Indikatoren deuten für dieses Jahr eine weitere Beschleunigung des Wachstums an. Die Kapazitätsauslastung der Industrie und die Beschäftigungsraten nähern sich in einigen Regionen dem Niveau einer Hochkonjunktur. Der Internationale Währungsfonds hat angesichts der verbesserten Aussichten in den bedeutendsten Volkswirtschaften seine Wachstumsprognose 2018 für die Weltwirtschaft auf 3,7 % erhöht. In den USA hat der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe zum Jahresschluss nochmals auf 59,7 zugelegt.

Einkaufsmanager-Indizes Verarbeitendes Gewerbe

Monat	Welt	USA (ISM®)	Japan	Eurozone	Deutschland	Frankreich	Spanien	UK	China
Dez. 16	52,7	54,7	52,4	54,9	55,6	53,5	55,3	55,9	51,9
Juni 17	52,6	57,8	52,4	57,4	59,6	54,8	54,7	54,3	50,4
Okt. 17	53,5	58,7	52,8	58,5	60,6	56,1	55,8	56,6	51,0
Nov. 17	54,1	58,2	53,6	60,1	62,5	57,7	56,1	58,2	50,8
Dez. 17	54,5	59,70	54,0	60,6	63,3	58,8	55,8	56,3	51,5

Quelle: Thomson Reuters

Stand: 30.12.2018

Damit liegen alle Werte bis auf die Zahlen aus China deutlich über der Expansionsschwelle. Investoren sollten deshalb die Entwicklung in China genau verfolgen. Wir gehen aufgrund der aktuellen Indikatoren von einem anhaltenden konjunkturellen Hoch der Weltwirtschaft in den nächsten Monaten aus.

Ausblick auf das Jahr 2018:

Aktienmärkte

Während der Markt für Kryptowährungen alle Anzeichen von Übertreibungen und Euphorie aufweist, sind die Aktienmärkte hiervon noch entfernt. Auch wenn die positive Marktentwicklung bereits in das neunte Jahr geht und in den Bewertungen ein gewisses Maß an Optimismus zu erkennen ist, bleibt das Börsenumfeld durch das hohe Wirtschaftswachstum, die niedrigen Zinsen sowie die steigenden Unternehmensgewinne gut. Am amerikanischen Aktienmarkt sind die Bewertungen im historischen Vergleich eher am oberen Ende. Durch die US-Steuerreform kommt ein neuer Aspekt hinzu, denn die Unternehmen können aufgrund der Steuerensenkungen höhere Gewinne erwirtschaften. Zusammen mit dem niedrigeren US-Dollar wird hiermit der Zyklus steigender Unternehmensgewinne verlängert. Das Sentiment in Europa, das unter dem Brexit, der politischen Unsicherheit in Deutschland und kommenden Neuwahlen in Italien leidet, könnte deutlich profitieren, wenn diese Entwicklungen besser verlaufen als erwartet. Das lässt viel Raum für die Kursentwicklung nach oben. Die Bewertungen japanischer Aktien bleiben auch nach dem Kursanstieg des letzten Jahres vergleichsweise günstig. Die eingeleiteten Wirtschaftsreformen und ein für japanische Verhältnisse hohes Wirtschaftswachstum werden die Gewinne der Firmen massiv steigern. Die japanische Börse bleibt ein Favorit in die-

sem Jahr. Bei der Sektorenauswahl bleiben die Versorger, Banken und Telekomwerte untergewichtet. Zu bevorzugen sind Technologie, Gesundheit und Biotechnologie sowie Energie. Die von Investoren mit Skepsis betrachteten und niedrig bewerteten Automobilwerte bergen nicht nur Risiken durch die bevorstehenden technologischen Veränderungen, sondern bieten auch Chancen, wenn diese richtig genutzt werden. Dies gilt insbesondere für die Automobilzulieferer. Interessant bleiben ausgewählte Aktien mit hohen Dividendenrenditen. Asien und die Schwellenländer profitieren ausnahmsweise vom Wachstum der Industrieländer und nicht umgekehrt. Da sich die globale Wachstumsrate erhöht, sehen wir die Schwellenländer in der Rolle der Nachzügler und erwarten eine Entwicklung, die an Breite und Stärke gewinnt. Somit bleibt festzuhalten, dass in der Spätphase des Börsenzyklus das Umfeld für Aktien gut ist. Aufgrund der teilweise hohen Bewertungen dürfen die Erwartungen nicht verfehlt werden, da dies zu ausgeprägten Korrekturen führen kann. Zusätzlich sehen wir ein Risiko bei den Technologiewerten, die enorme Marktkapitalisierungen aufweisen und für den Großteil der Marktperformance verantwortlich sind. Daneben gibt es viele unbeachtete Value-Werte der Old Economy. Diese Unternehmen haben oftmals Geschäftsfelder mit strukturellen Problemen, wobei die

zukunftssträchtigen Einheiten vom Markt jedoch nicht oder nicht ausreichend bewertet werden. Diese „Markenunternehmen“ weisen niedrige Kurs-Gewinn-Verhältnisse aus und bieten zugleich hohe Dividenden.

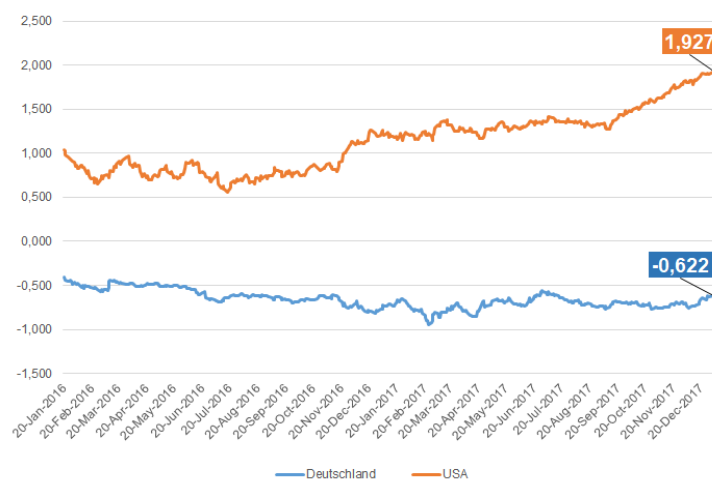
Rentenmärkte

Die Europäische Zentralbank hält trotz des starken Konjunkturaufschwungs an ihrer bisherigen Geldpolitik fest. Die Geldmarktzinsen werden nach den Aussagen der Zentralbank bis weit über die Zeit nach September hinaus auf dem aktuellen Niveau bleiben. Wir erwarten deshalb frühestens 2019 eine erste Zinserhöhung in Europa. Bundesanleihen und die meisten europäischen Unternehmensanleihen bleiben kein lohnendes Investment und bieten keine positiven realen Renditen. Die US-Notenbank hat gegen Ende der Amtszeit von Fed-Chefin Janet Yellen die Zinsen nochmals angehoben. Ihr Nachfolger Jerome Powell, der nach eigenen Aussagen für eine Kontinuität in der Geldpolitik steht, wird die Zügel folglich weiter straffen. Im Jahresverlauf werden somit bis zu drei weitere Zinsschritte nach oben erfolgen. Der Zinsvorteil einer 2-jährigen US-Dollaranleihe gegenüber einer deutschen Staatsanleihe gleicher Laufzeit beträgt bereits jetzt 2,55 % p.a., wie die Grafik rechts oben zeigt. Ob die langfristigen Zinsen dem Zinsanstieg am kurzen Ende folgen, bleibt abzuwarten. Wir empfehlen bei US-Dollar-Anleihen kürzere und mittlere Laufzeiten, um Kursverluste durch Zinserhöhungen zu vermeiden.

Währungen

Jede Zinserhöhung der amerikanischen Notenbank in diesem Jahr erhöht die positive Zinsdifferenz des US-Dollar im Vergleich zum Euro weiter. Die Zinsdifferenz ist pro US-Dollar, welcher theoretisch deshalb gegenüber dem Euro stärker tendieren sollte. Allerdings stärkt das boomende Konjunkturfeld das Vertrauen in den Euro mit der Folge stark ansteigender Investitionen und Liquiditätszuflüsse in den Euroraum. Wir sehen keine US-Dollar-Schwäche wie oft zu lesen ist, sondern eine Eurostärke, die auch gegenüber den anderen großen Handelswährungen abzulesen ist. Wir gehen davon aus, dass diese positive Entwicklung eingepreist ist und erwarten im Jahresverlauf eine breit angelegte Seitwärtsbewegung. Das britische Pfund, das auf die Entscheidung für den Brexit mit Verlusten und erhöhten Schwankungen reagierte, ist von politi-

Renditen 2-jähriger Staatsanleihen USA, Deutschland



Quelle: Thomson Reuters

Stand: 04.01.2018

schen Entscheidungen abhängig und die Entwicklung schwer vorherzusagen.

Rohstoffe

Auf den Goldpreis wirken die Zinserhöhungen in den USA belastend, da höhere Zinsen diese Anlage weniger attraktiv machen. Physisches Gold bringt keinen Ertrag und verursacht darüber hinaus Lagerkosten. Der Schutz vor einer möglichen Inflation wird teurer. Die folgende Preisentwicklung eines Barrel Brent Öl in US-Dollar hatten wir bereits in der SK Aktuell vor einem Jahr gezeigt und auf eine Bodenbildung hingewiesen: Seitdem hat sich der Ölpreis verteuert und könnte beim Überwinden des nächsten charttechnischen Widerstandes nochmals deutlich zulegen, wie die Grafik unten nahelegt.

Langfristige Wertentwicklung je Barrel Rohöl in US-Dollar



Quelle: Thomson Reuters

Stand: 02.01.2018

Digitales Geld und Bitcoin

Der rasante Kursanstieg digitaler Währungen wie Bitcoin und anderer Anbieter rund um das Thema Kryptowährungen erzeugen viel Aufmerksamkeit. Während die einen bereit sind, unbegrenzte Risiken einzugehen, warnen andere wie die Deutsche Bundesbank, die amerikanische Fed oder die Finanzaufsicht BaFin vor einem möglichen Totalverlust. Der bisherige Kursverlauf, der alle Anzeichen einer Blase aufweist, sowie die täglichen Kurschwankungen an den nicht regulierten Börsen für Kryptowährungen deuten darauf hin. Von offiziellen staatlichen Zahlungsmitteln unterscheiden sich Kryptowährungen hauptsächlich in folgenden Punkten:

- Keine staatliche Anerkennung als Zahlungsmittel
- Kein anerkanntes Wertaufbewahrungs- und Tauschmittel
- Keine Regulierung des Angebots durch Notenbanken; beliebig vermehrbares Angebot. Es gibt bereits über 1.200 Kryptowährungen.

Bisher ist der Einfluss der digitalen Währungen auf die reale Wirtschaft gering. Sollte allerdings der Wert des in diese Währungen investierten Kapitals zum Beispiel durch Derivate weiter deutlich steigen, könnte ein Zusammenbruch auch negative Folgen auf die reale Weltwirtschaft haben.

Mein Rat:

Halten Sie sich von Bitcoin und Co. fern.
Kaufen Sie lieber gute Aktien!



Ingo Esser
seit 1996 bei der SK Vermögensverwaltung GmbH, zuständig für Asset Allocation und die Kundenportfolio-Steuerung

Impressum:

Herausgeber SK Vermögensverwaltung GmbH, Geschäftsführende Gesellschafterin: Sandra Seebach, Geschäftsführer: Rüdiger Fischer und Jochen Sölter
USt.-ID DE 143245790, Handelsregister HRB 106601 Mannheim
Banken-Wertpapieraufsicht: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Straße, 53117 Bonn, E-Mail poststelle@bafin.de

Verantwortlich im Sinne des Presserechtes: Jochen Sölter
Nachdrucke der Berichte sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträgern aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die SK Vermögensverwaltung GmbH.

SK Vermögensverwaltung GmbH, Kaiserallee 12 a, 76133 Karlsruhe, Postfach 111347, 76063 Karlsruhe
Tel. 0721/98565-0, Fax 0721/98565-14, E-Mail info@sk-karlsruhe.de

Disclaimer:

Dieses Dokument gibt die aktuelle Einschätzung der SK Vermögensverwaltung GmbH wieder, die auch sehr kurzfristig und ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Dieses Dokument ist mit größter Sorgfalt erstellt worden. Für dessen Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität übernimmt die SK Vermögensverwaltung GmbH jedoch keine Haftung. Dieses Dokument dient lediglich zu Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung noch eine sonstige Wertpapierdienstleistung dar. Dieses Dokument kann eine auf die persönlichen Kenntnisse und Erfahrungen, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers zugeschnittene Aufklärung über die mit Finanzinstrumenten und Anlagestrategien verbundenen Risiken und Beratung nicht ersetzen. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.