

MARKTKOMMENTAR

Hamburg, 27. Oktober 2016

Volkswirtschaft/Konjunktur

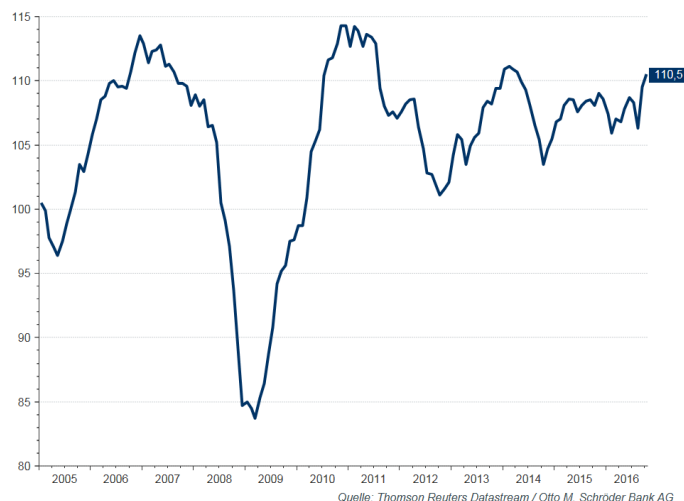
Das stärkste Wachstum in der Eurozone seit Jahresbeginn

In der Eurozone ist Deutschland mit seiner deutlichen Konjunkturbelebung führend. Im Gegensatz dazu verlangsamte sich das Wachstum in Frankreich, wenngleich die Rate die zweithöchste des zurückliegenden Jahres in der EU war.

Die Ergebnisse des Einkaufsmanagerindex basieren auf der Befragung des Markit Instituts bei rund 5.000 Industrie- und Dienstleistungsunternehmen in Deutschland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, den Niederlanden, Österreich und Spanien. Das Markit Institut hatte für September eine Stagnation bei 52,6 Punkten erwartet. Ab 50 Punkten signalisiert das Konjunkturbarometer ein Wachstum. Der Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes stieg von 52,6 Punkten im Vormonat auf 53,3 Punkte.

Zudem hat der ifo-Geschäftsklima-Index im September überraschend einen Anstieg von 109,5 auf 110,5 Punkte verzeichnet. Die Konjunkturstimmung ist insgesamt solide.

ifo-Geschäftsklima-Index
Zeitraum 1992 bis 2016



Die Wirtschaftsschwäche in China

Das Wachstum Chinas basiert vor allem auf Investitionen des Staates. Das dritte Mal in Folge liegt der Zuwachs der chinesischen Wirtschaftsleistung exakt bei 6,7 %. Die chinesische Exporte und Importe geben einen aktuellen Eindruck über die chinesische Wirtschaft. Die Exporte sind im September überraschend um 10 % eingebrochen und die Importe gingen um 1,9 % zurück.

Divergente Geldpolitik bei den Notenbanken

Auf die Aussagen der Europäischen Zentralbank (EZB), wie von uns erwartet, die Leitzinsen unverändert zu lassen und am Anleihekaufprogramm festzuhalten, reagierte die europäische Gemeinschaftswährung. Der starke US-Dollar führte zu einem Kurstief beim Euro. Die Zentralbanken des Eurosystems kaufen derzeit monatlich Anleihen für rund 80 Mrd. Euro. Den größten Teil davon (85 %) machen Staatsanleihen aus. Das Programm läuft mindestens noch bis März 2017, dürfte aber wegen der schwachen Inflation verlängert werden.

An den Finanzmärkten scheint derweil die Furcht umzugehen, dass die EZB geldpolitisch an den Rand ihrer Möglichkeiten geraten ist. Die daraus folgenden Marktreaktionen könnten den Währungshütern jedoch durchaus gefallen: Höhere Anleiherenditen vergrößern den Pool ankaufbarer Papiere und steigende Kurse von Bankaktien entlasten einen Sektor, der entscheidend für die Übertragung geldpolitischer Signale ist.

Zukunftsperspektive der europäischen Geldpolitik

Wir erwarten, dass die EZB ihr Anleihekaufprogramm nicht abrupt beenden, sondern schrittweise zurückfahren wird, wenn es denn eines Tages beendet werden sollte. Dieses Verfahren wird nach dem Vorbild der US-Notenbank „Tapering“ genannt. Der ehemalige US-Notenbankpräsident Ben Bernanke brauchte 2013 mehr als zwei Jahre, um sein Ankaufprogramm der Fed zurückzuführen.

In den letzten zwei Monaten dieses Jahres dürfte die EZB auch über Freibeträge für Bankeinlagen bei der EZB diskutieren. Das würde bedeuten, dass die Banken auf einen Teil der Überschussliquidität, die sie bei der Notenbank parken, keinen Strafzins leisten müssen. Unserer Meinung nach würde die Bankenbranche davon profitieren.

Aktienmarkt

Konjunkturoptimismus verhilft Dax zu Jahreshoch

Anzeichen einer Belebung der Eurozonen-Wirtschaft sowie gute Quartalsberichte haben den Dax zum Ende des Oktobers auf den höchsten Stand des Jahres getrieben. Der Dax notierte zeitweise über 10.800 Punkten und liegt somit nur noch knapp unter unserer Jahresendprognose von 10.900 Punkten. Der Dax pendelt seit August in einer Spanne zwischen rund 10.200 und etwa 10.800 Punkten.

Otto M. Schröder Bank

Aktiengesellschaft

Aktuell befinden wir uns charttechnisch in einer Widerstandszone, d. h., beim Überwinden dieser Marke wäre sogar ein Dax-Stand bis 11.350 Punkte denkbar.

Unternehmensanleihen bieten nicht zuletzt durch das Ankaufprogramm der EZB immer geringere Renditechancen.

Mögliche Zinsschritte können vor allem für weitere Volatilität im/auf dem Anleihemarkt sorgen. Die Anleihezinsen der US-denominierten Anleihen könnten dadurch jedoch etwas steigen, insbesondere da wir gleichzeitig einen moderaten Zuwachs bei der US-Inflationsrate erwarten.

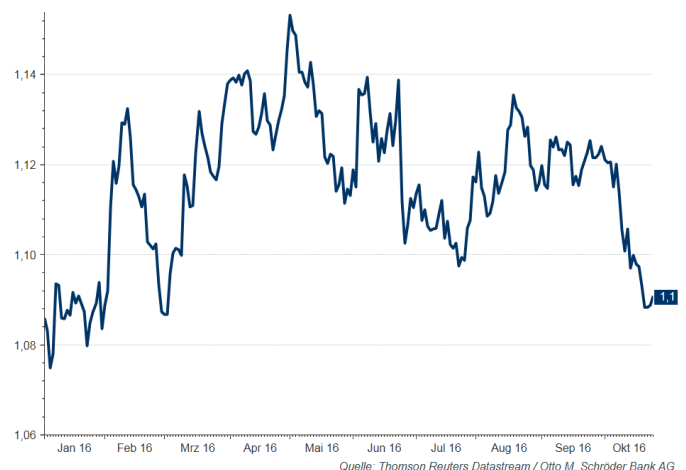
In einem Umfeld historisch niedriger Zinsen sind herkömmliche Anleihestrategien daher nicht mehr zielführend. Um sich dem Paradigmenwechsel zu stellen, sollten Investoren eine aktive Strategie für ihr Rentenportfolio anstreben.

Währungen

Aussicht auf steigende US-Leitzinsen lässt Euro-US-Dollar-Wechselkurs schwächer tendieren

Die Gemeinschaftswährung ist auf dem niedrigsten Stand seit Langem. Der Kurs sank im Oktober auf 1,0868 US-Dollar, den niedrigsten Wert seit Anfang März dieses Jahres. Wir erwarten, dass die europäische Gemeinschaftswährung angesichts der divergierenden Geldpolitik der EZB und der US-Notenbank Fed weiter schwächer werden dürfte. Unser Jahresziel des Euro-US-Dollar-Kurses sehen wir weiterhin bei der Parität.

Euro-US-Dollar-Kurs
Zeitraum 1. Januar bis 26. Oktober 2016



Rohstoffmarkt

Rohstoffmärkte zeigen sich stabil

An den Rohstoffmärkten geht es vergleichsweise ruhig zu. Der Ölpreis verharrt in einer Spanne zwischen 50,00 und 55,00 US-Dollar. Angesichts des bevorstehenden Winters und von Produktionskürzungen könnte er diese Handelsspanne verlassen. Daher ist es für uns vorstellbar, dass der Ölpreis kurzzeitig in Richtung 60,00 US-Dollar tendieren könnte. Grundsätzlich erwarten wir eine Stabilisierung auf einem Niveau über 50,00 US-Dollar.

Deutschland Dax 30
Zeitraum 1. Januar bis 26. Oktober 2016



Sollten wir hier jedoch abprallen, könnte ein Rückschlag bis in den Bereich von 10.400 Punkten erfolgen. Anleger sollten die kommenden 4 Wochen beobachten, insbesondere den Wahlausgang in den USA am 8. November 2016, denn auch bei dem aktuell erwarteten Sieg von Hillary Clinton kann es hinterher zu Gewinnmitnahmen kommen.

Damit der Dax dieses Niveau hält, müssten die Aktien aus den Bereichen Banken und Versicherungen sowie Automobile endlich besser durchstarten.

Seitwärtsbewegung an der US-amerikanischen Börse trotz guter Quartalszahlen

Gut laufende US-Quartalsberichte setzen positive Impulse. Bislang haben über 125 Unternehmen aus dem S&P-500-Index ihre Quartalsdaten vorgelegt, von denen fast 80 % die Erwartungen übertroffen haben. Das dürfte über dem historischen Durchschnitt liegen.

Die Wall Street in den USA tritt angesichts einer für Dezember in Aussicht gestellten Zinserhöhung um 0,25 % und der US Präsidentschaftswahl weiterhin auf der Stelle. Sollte es überraschenderweise zu einem Sieg von Donald Trump kommen und die dortigen Börsen stark nachgeben, dürfte dies eine gute Gelegenheit sein, um Aktienpositionen auf- bzw. auszubauen.

Rentenmarkt

Auswirkungen der Niedrigzinspolitik

Laut einer Untersuchung der Unternehmensberatung McKinsey vom Mai 2016 werden europäische Staatsanleihen nicht mehr wie in den vergangenen drei Jahrzehnten durchschnittlich knapp 6 % pro Jahr, sondern zukünftig nur noch 2 % pro Jahr einbringen. Auch

Otto M. Schröder Bank

Aktiengesellschaft

Gold als Langfrist-Investment trotz temporärer Volatilität

Im Oktober haben wir beim Goldpreis einen Kursrückgang von mehr als 3 % innerhalb weniger Stunden beobachten können. Dies löst beim „sicheren Hafen“ Gold Fragen aus. Doch es gibt plausible Gründe für diesen Rücksetzer. Die traditionelle Börsenlogik „steigende US-Zinsen = steigender US-Dollar = fallende Edelmetallpreise“ hat dafür gesorgt, dass der Goldpreis mehr als 3,5 % an Wert verloren hat. Die Gründe dafür waren charttechnisch (wichtige Unterstützungslinien wurden gerissen) sowie markttechnisch (Aussagen der EZB und Fed).

Gold sehen wir allgemein nur kurzfristig unter Druck, wenn auch jedes Signal der weltweiten Zentralbanken den Goldpreis beeinflussen kann. Die anhaltende Unsicherheit über den Kurs der Geldpolitiken könnte so stets zu weiteren Rücksetzern führen.

Gold-Kurs in US-Dollar
Zeitraum 1. Januar bis 26. Oktober 2016



Solange die Schwankungen an den Börsen und die Inflation jedoch relativ niedrig bleiben, ist eine Investition weiterhin interessant. Insbesondere langfristig orientierte Anleger sollten die aktuellen Preise zur Aufstockung von Positionen nutzen, da die Zinsen trotz leicht anziehender Inflation noch lange auf dem jetzigen Niveau verweilen werden.

Alternative Rohstoffe als interessante Geldanlage im Niedrigzinsumfeld

Neben Gold gibt es weitere Metalle, wie Palladium, Silber und Kupfer, welche wir als sinnvolle Investments betrachten. Die Einflussfaktoren auf die Preisbildung jedes einzelnen Rohstoffs sind sehr heterogen. Bei Unternehmen aus der Rohstoffbranche kommt es nicht nur auf die Rohstoffnachfrage, sondern auch auf die Profitabilität des jeweiligen Unternehmens an. Beispielsweise arbeitet sich der britisch-südafrikanische Bergbaukonzern Anglo American langsam aus der Krise. Anglo American erhöht mit Ausnahme von Kupfer die

Produktion von Diamanten und Eisenerz, was aus unserer Sicht auf eine erhöhte Nachfrage hinweisen dürfte.

Langfristig sind Edelmetalle für uns ein fester Bestandteil im Portfolio. Dabei haben wir einen Horizont von einem oder mehr Jahren und sehen den aktuellen Goldpreis weiterhin auf einem attraktiven Einstiegsniveau.

Nachhaltigkeit

Die Stiftung Deutscher Nachhaltigkeitspreis würdigt Ban Ki-moon und sein herausragendes Engagement

Ban Ki-moon ist am 7. Oktober 2016 für sein Engagement im Klimaschutz der Ehrenpreis verliehen worden. In seiner Amtszeit als Generalsekretär der Vereinten Nationen hat er im Dezember 2015 den „Weltklimavertrag“ verabschiedet werden können.

Zum fünften Mal hat die Agentur Kirchhoff Consulting mit ihrem „Good Company Report 2016“ die 30 Dax-Unternehmen auf ihre Nachhaltigkeit geprüft und ein Ranking erstellt. Fazit: Es könnte mehr getan werden. Gesamtsieger wurde Daimler mit 73 von 100 möglichen Punkten. Der Autobauer konnte vor allem bei gesellschaftlichen und Umweltthemen sowie mit einem integren Finanzverhalten punkten. Zweiter wurde Bayer, vor SAP, der Allianz und BASF. Bis auf die Einschätzung zu Bayer und der anstehenden Integration von Monsanto teilen wir die Einschätzung des „Good Company Report 2016“.

Strategien im aktuellen Marktumfeld

Das expansive Liquiditätsumfeld der internationalen Notenbanken wirkt an den Kapitalmärkten unterstützend, wengleich die Macht der Zentralbanken an Kraft verliert.

Trotz bestehender Belastungsfaktoren (politische Unsicherheit, geringes Gewinnwachstum bei den Unternehmen, Unsicherheit bezüglich der US-Geldpolitik und US-Präsidentenwahl) werden Aktien mittel- bis langfristig von uns präferiert. Wir empfehlen, Kurse im DAX von über 11.000 Punkten zum Abbau von Positionen und zu einer Erhöhung der Cash-Quote zu nutzen.

In einem Umfeld historisch niedriger Zinsen sind herkömmliche Anleihestrategien nicht mehr zielführend. Um sich dem Paradigmenwechsel zu stellen, sollten Investoren eine aktive Strategie für ihr Rentenportfolio anstreben.

Unabhängig davon, wer US-Präsident wird, wäre es angesichts der erhöhten Unsicherheit in den kommenden Monaten an den Aktienmärkten aus unserer Sicht erstrebenswert, dem Portfolio bis zu 5 % physisches Gold, in Form von physischen Fonds, beizufügen.

Rechtliche Hinweise

Die zuvor genannten Informationen wurden von uns sorgfältig zusammengestellt und beruhen zum Teil auf allgemein zugänglichen Quellen und Daten Dritter, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir keine Gewähr übernehmen können. Die Informationen stellen eine Übersicht und Zusammenfassung ausgewählter Meldungen und Zahlen dar. Diese Informationen stellen keine Anlageberatung, keine Anlageempfehlung und keine Aufforderung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Geldanlagen dar. Die Informationen wurden einzig zu Informations- und Marketingzwecken zur Verwendung durch den Empfänger erstellt. Sie stellen keine Finanzanalyse i. S. d. § 34 b WpHG dar, genügen deshalb nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegen nicht dem Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. Von uns wird keine Gewähr für die Geeignetheit und Angemessenheit der dargestellten Finanzinstrumente sowie die wirtschaftlichen und steuerlichen Konsequenzen einer Anlage in die dargestellten Finanzinstrumente sowie deren zukünftige Wertentwicklung übernommen. Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen zu. Bitte beachten Sie, dass Aussagen über zukünftige wirtschaftliche Entwicklungen grundsätzlich auf Annahmen und Einschätzungen basieren, die sich im Zeitablauf als nicht zutreffend erweisen können. Daher wird dem Leser dringend dazu geraten, unabhängigen Rat von Anlage- und Steuerberatern einzuholen. Durch die Zurverfügungstellung dieser Informationen wird der Empfänger weder zum Kunden der Otto M. Schröder Bank AG noch entstehen der Otto M. Schröder Bank AG dadurch irgendwelche Verpflichtungen und Verantwortlichkeiten dem Empfänger gegenüber. Insbesondere kommt kein Auskunftsvertrag zwischen der Otto M. Schröder Bank AG und dem Empfänger dieser Informationen zustande.

Dieses Dokument darf ohne vorherige schriftliche Einwilligung der Otto M. Schröder Bank AG weder geändert, vervielfältigt noch reproduziert werden. Eine Wiedergabe, auch auszugsweise oder mit Quellenangabe, ist nicht gestattet. Alle Angaben ohne Gewähr.

Markenrechtliche Hinweise

Folgende Marken sind geistiges Eigentum sowie eingetragene Marken: EURO STOXX 50® von STOXX Limited, DAX® von Deutsche Börse AG, JPM German Government Bond Index® von JP Morgan Chase & Co, JPM US Government Bond Index® von JP Morgan Chase & Co, S&P 500® von McGraw-Hill Inc., Nikkei 225® von Nihon Keizai Shimbun Inc., EPRA-Index® von EPRA, MSCI World© von Morgan Stanley Capital International Inc., FTSE von FTSE International Limited, FTSETM von der London Stock Exchange Limited und The Financial Times Limited. Jeweils alle Rechte vorbehalten.

Impressum

Herausgeber

Otto M. Schröder Bank AG

Herr Sönke Niefünd

Axel-Springer-Platz 3, 20355 Hamburg

Telefon: (040) 359 28 0

Telefax: (040) 359 28 101

www.schroederbank.de

Verantwortlich:

Herr Sönke Niefünd

Telefon: (040) 359 28 164

E-Mail: soenke.niefuend@schroederbank.de

© Otto M. Schröder Bank AG

Alle Rechte vorbehalten.