
Finanzausschuss des Kreis Warendorf

Warendorf, 10.05.2019

Prof. Dr. Albrecht Michler, Segmentleitung Portfoliomanagement
Robert Libertus, Senior Berater, Abteilungsdirektor

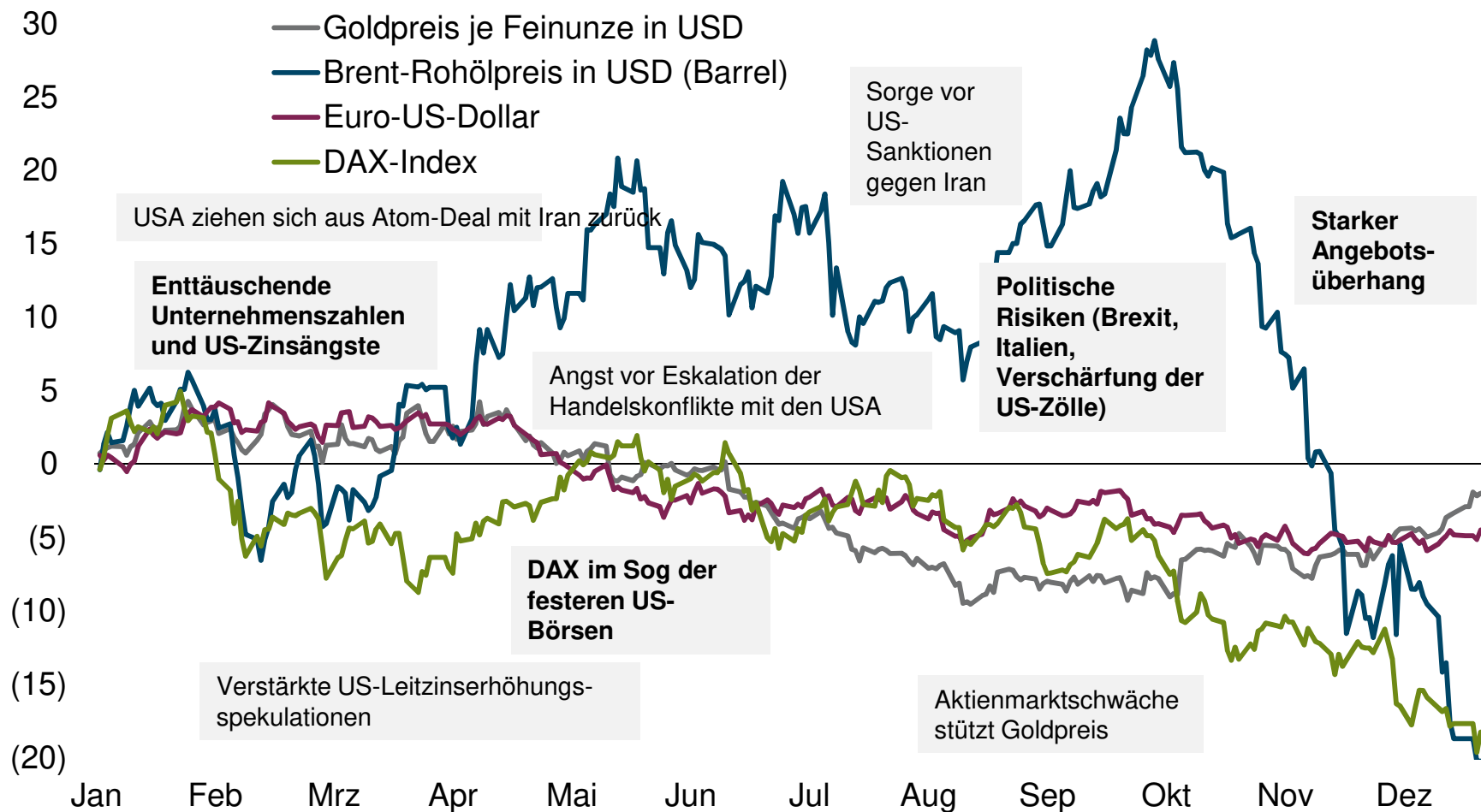
Inhalt

- Marktentwicklung
- Entwicklung Ihres individuellen Mandates
- Ausblick
- Prognosen

Marktentwicklung

Jahresrückblick 2018

Entwicklung ausgewählter Finanzmarktzeitreihen in % (1.1.2018 = 0)



Quelle: Datastream, DZ BANK Research

Ende der geldpolitischen Straffung beflügelt

In 2019 Aktien weiter auf Erholungskurs

- Die politische Börse hielt auch im März an. Positive Signale über eine Lösung des Handelskonfliktes zwischen den USA und China sorgten zunächst für Zuversicht. Enttäuschende Konjunkturdaten und die Fortsetzung des britischen Brexit-Dramas lösten im weiteren Verlauf eine Stimmungseintrübung aus, in deren Folge Risikoanlagen unter Abgabedruck gerieten. Angesichts der Ankündigung der US-Notenbank, vorerst keine Leitzinsanhebungen mehr vorzunehmen und auch den Bilanzabbau in Kürze zu beenden, setzte sich abschließend aber wieder der Optimismus durch.
- Während der DAX per saldo seitwärts tendierte, legten die breiten europäischen Aktienmärkte gemessen am EuroStoxx 50 rund 1,6% zu. Der amerikanische S&P 500 Index stieg knapp 1,8%. Eine Ausnahme bildete die Aktienbörse in Japan. Hier gaben die Kurse um rund ein Prozent nach.
- Vor dem Hintergrund der überraschenden und deutlichen Wende der US-Geldpolitik gehörten als sicher angesehene Staatsanleihen trotz ihres insgesamt niedrigen Renditeniveaus ebenfalls zu den Gewinnern. So gab die Rendite der marktführenden zehnjährigen Bundesanleihe bei entsprechendem Kursplus kräftig nach und fiel mit -0,07% wieder in den negativen Bereich. In den USA sank die Rendite der entsprechenden Staatsanleihe um 31 Basispunkte auf 2,41%.
- Gold sah sich wegen des generellen Optimismus geringerer Nachfrage ausgesetzt. Belastend machte sich darüber hinaus der Anstieg des US-Dollars bemerkbar; der Euro fiel um 1,53 US-Cents auf 1,1217 US-Dollar. Der Preis für die Feinunze gab in Folge um nahezu 21 auf rund 1.292 US-Dollar nach.

Übersicht Aktienmärkte

Entwicklung seit Jahresanfang

Aktienindizes	Währung	Kurse 31.03.2019	Ende 2018	YTD	YTD in EUR
Schweiz					
SMI	CHF	9.477,84	8.429,30	12,4%	13,4%
SPI	CHF	11.241,19	9.830,06	14,4%	15,3%
Europa					
DJ Euro Stoxx 50	EUR	3.351,71	3.001,42	11,7%	11,7%
DAX	EUR	11.526,04	10.558,96	9,2%	9,2%
CAC 40	EUR	5.350,53	4.730,69	13,1%	13,1%
FTSE 100	GBP	7.279,19	6.728,13	8,2%	13,0%
USA					
DJ Industrial	USD	25.928,68	23.327,46	11,2%	13,6%
S&P 500	USD	2.834,40	2.506,85	13,1%	15,6%
Nasdaq	USD	7.729,32	6.635,28	16,5%	19,1%
Japan					
Nikkei 225	JPY	21.205,81	20.014,77	6,0%	7,2%
Topix	JPY	1.591,64	1.494,09	6,5%	7,8%

Quelle: Bloomberg

Entwicklung Ihres individuellen Mandates

Entwicklung Ihres Mandates

IHRE VERMÖGENSÜBERSICHT PER 24.04.2019 SUMMARY

KOMPONENTEN DER WERTENTWICKLUNG

VERMÖGEN PER 31.12.2018	10.148.689,02
ZUFLÜSSE	0,00
ABFLÜSSE	0,00
GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG*	502.736,58
VERMÖGEN PER 24.04.2019	10.651.425,60

* NACH GEBÜHREN UND EINBEHALTENEN STEUERN

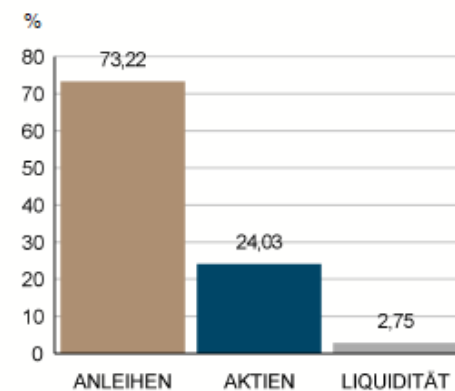
WERTENTWICKLUNG IN %

JAHR	IM JAHR	KUMULIERT
2018	-3,60	-3,60
BIS 24.04.2019	5,24	1,45

VERMÖGENSENTWICKLUNG SEIT 02.01.2018

ANFANGSVERMÖGEN	10.536.193,35
ZUFLÜSSE	24.992,72
WERTENTWICKLUNG NACH KOSTEN UND STEUERN	90.239,53
AKTUELLES VERMÖGEN	10.651.425,60

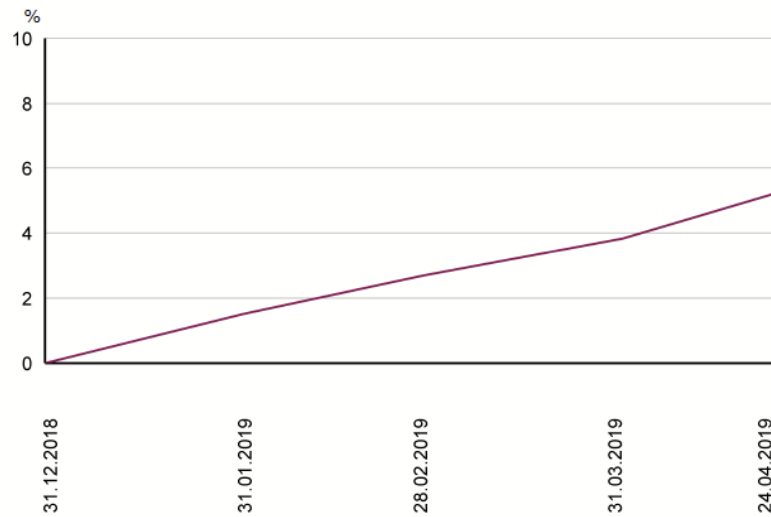
VERMÖGENSAUFTEILUNG NACH ANLAGEKATEGORIEN



Entwicklung Ihres Mandates

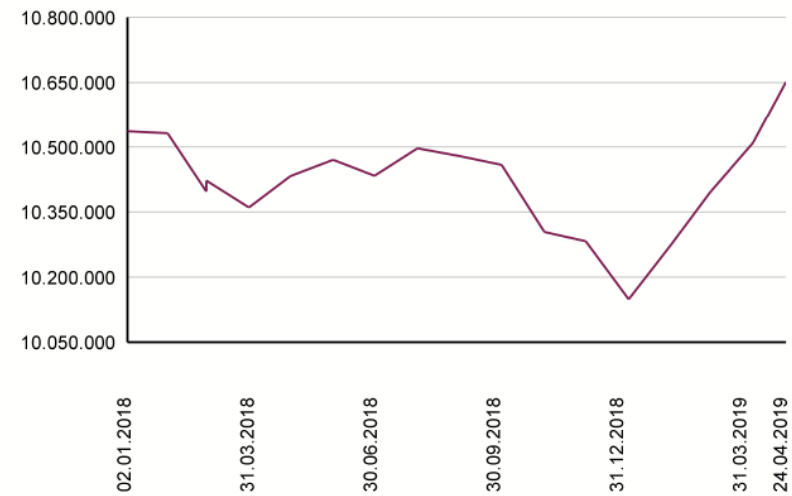
PERFORMANCE BRUTTO 31.12.2018 - 24.04.2019	5,24%
PERFORMANCE NETTO 31.12.2018 - 24.04.2019	4,97%
PERFORMANCE BRUTTO 02.01.2018 - 24.04.2019	1,45%
DURCHSCHNITTliche JÄHRLICHE PERFORMANCE BRUTTO 02.01.2018 - 24.04.2019	1,10%
VERMÖGEN PER 24.04.2019 IN EUR	10.651.425,60

PERFORMANCE BRUTTO VOM 31.12.2018 BIS 24.04.2019 IN PROZENT



PERFORMANCE AUF MONATSBASIS

VERMÖGENSENTWICKLUNG VOM 02.01.2018 BIS 24.04.2019 IN EUR

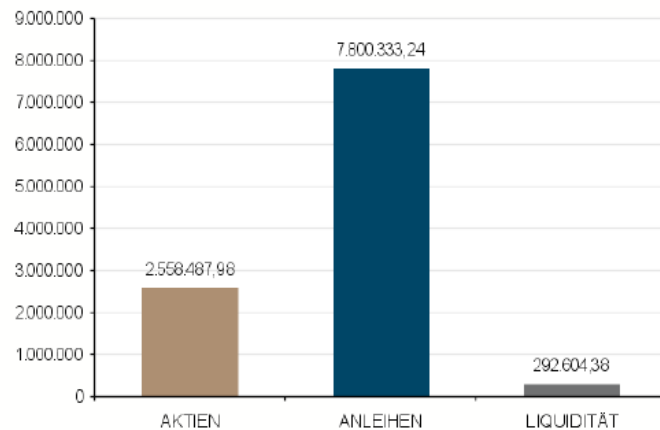


EINE SENKRECHTE LINIE KENNZEICHNET ZU- UND ABFLÜSSE.

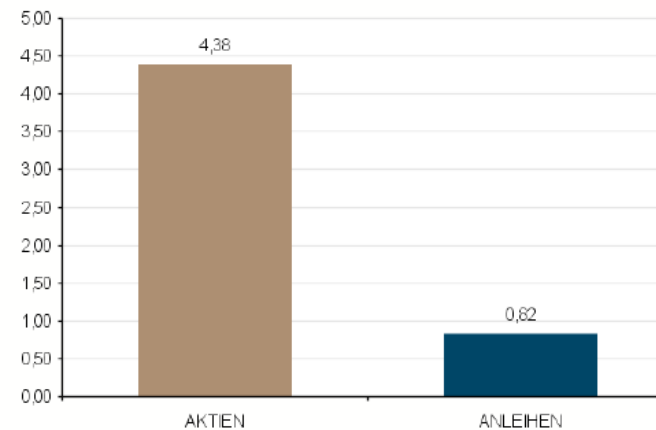
DIE GRAFIKEN BERUHEN AUF EIGENEN BERECHNUNGEN. DIE DARSTELLUNG (LINKS) ZEIGT DIE PERFORMANCE DES KUNDENPORTFOLIOS. PROVISIONEN, GEBÜHREN UND ANDERE ENTGELTE KÖNNEN DIE PERFORMANCE VERRINGERN. HIERDURCH KÖNNEN SICH ABWEICHUNGEN ZUR VERMÖGENSENTWICKLUNG ERGEBEN. IN DER VERGANGENHEIT ERZIELTE RESULTATE BIETEN KEINE GEWÄHR FÜR DIE ZUKÜNFTIGE ENTWICKLUNG.

Entwicklung Ihres Mandats – Performancebetrachtung

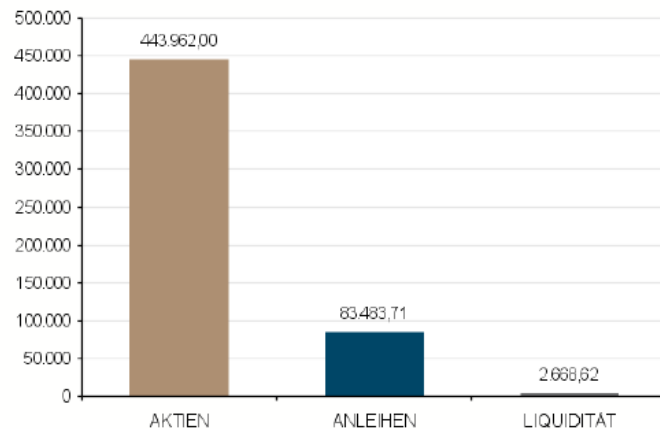
**VERMÖGENSAUFTEILUNG NACH ANLAGEKATEGORIEN
PER 24.04.2019**



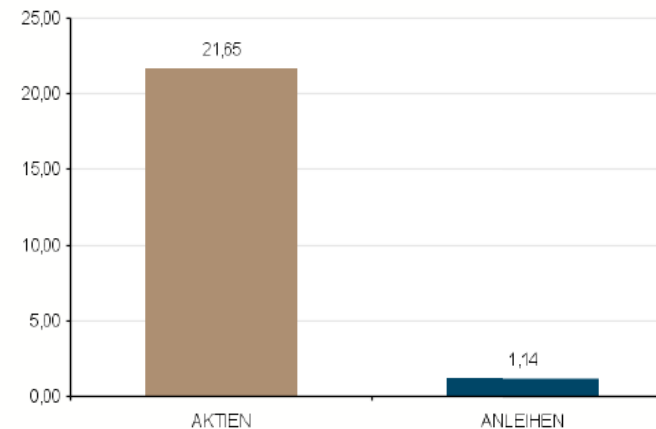
**PERFORMANCEBEITRAG NACH ANLAGEKATEGORIEN*
SEIT 31.12.2018 IN %**



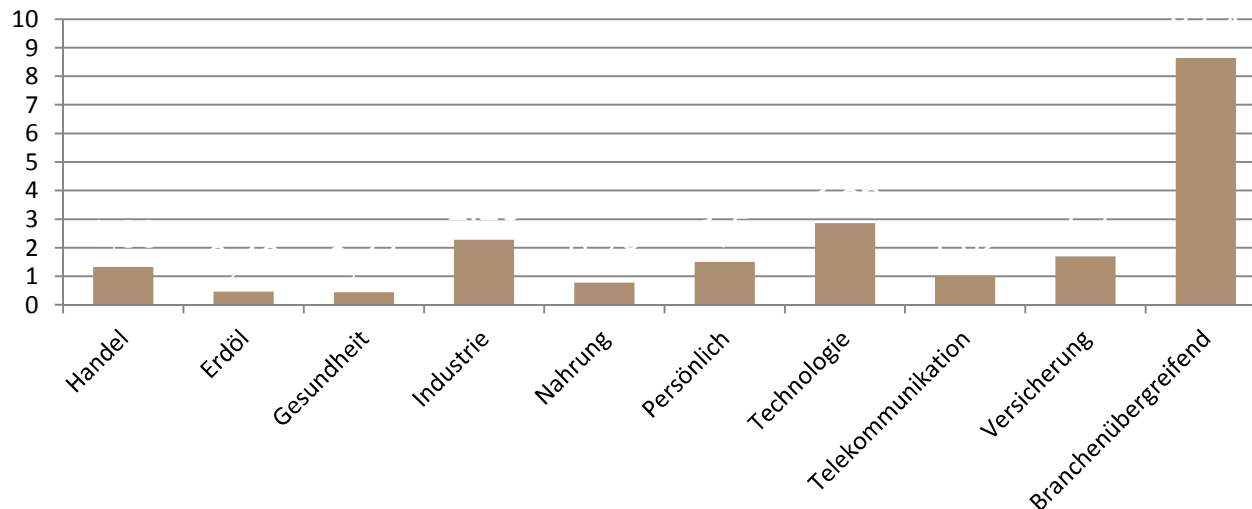
**WERTENTWICKLUNG NACH ANLAGEKATEGORIEN
SEIT 31.12.2018 IN EUR**



**PERFORMANCE NACH ANLAGEKATEGORIEN*
SEIT 31.12.2018 IN %**



Übersicht Branchenallokation – Anteil am Gesamtportfolio in %



Übersicht Länderallokation

Länder	Kurswert in EUR	Anteil am Gesamtportfolio in %	Anteil am Aktienbereich in %
Euroland	176275,00	1,72	8,01
Asien	54470,00	0,53	2,47
Deutschland	1027699,60	10,02	46,69
USA	366273,58	3,56	16,59
Frankreich	384329,62	3,74	17,43
Schweiz	193654,97	1,89	8,81
Summe	2.202.702,77	21,46	100,00

Quelle: DZ PRIVATBANK eigene Berechnungen, Stand 02.2019

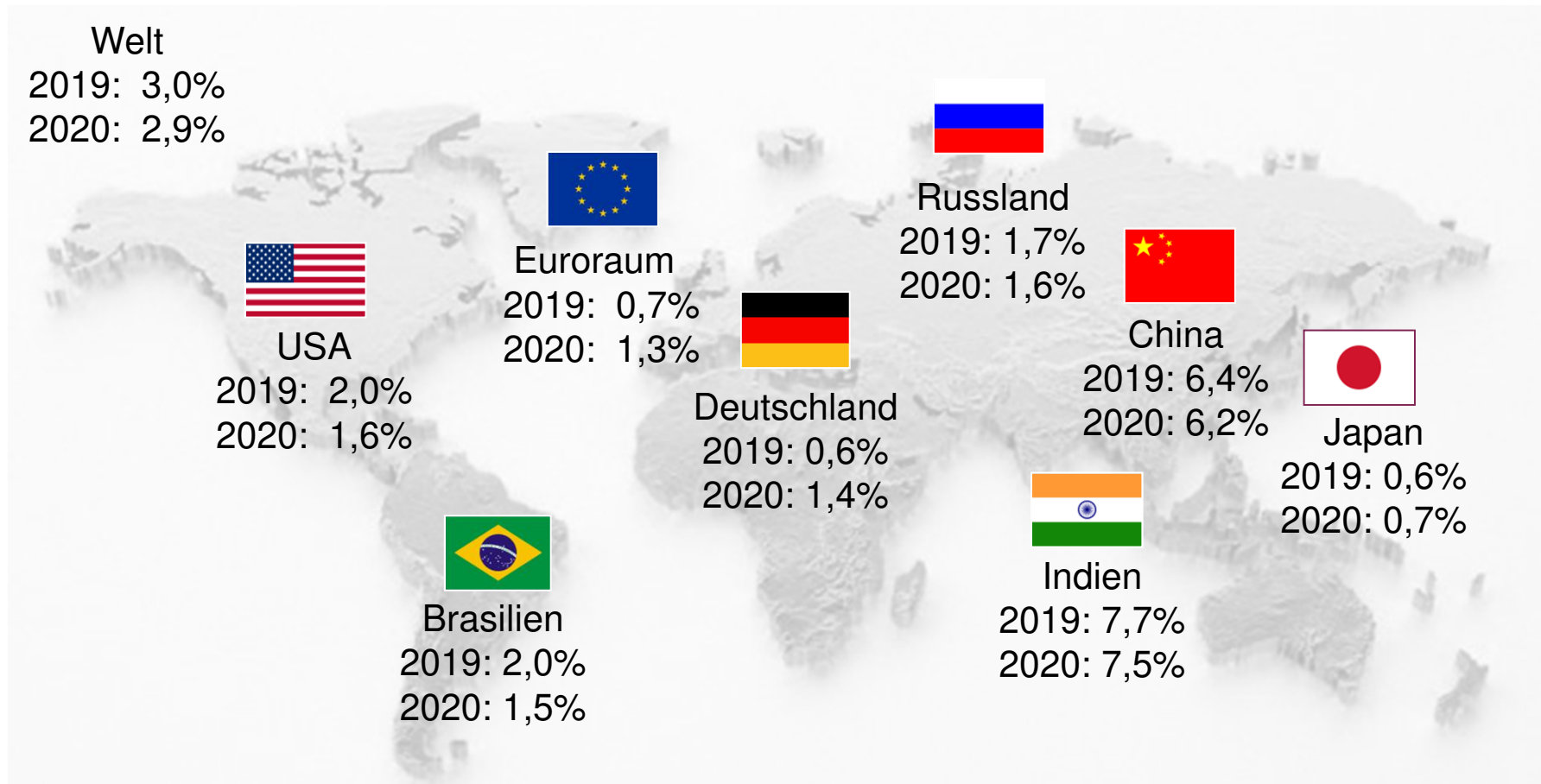
Entwicklung - Zusammenfassung

Gesamtwerte in EUR und Brutto-Performance im laufenden Jahr

	Whrg	Depotwert	Performance
WGZ / DZ BANK (Quelle DZ BANK)			
2012 (vom 01.03.2012)	EUR	5.235.716,73	7,44%
2013	EUR	6.350.669,31	2,73%
2014	EUR	7.839.998,23	8,17%
2015	EUR	8.636.655,78	1,81%
2016	EUR	9.430.595,20	4,04%
2017 per 27.09.2017	EUR	10.574.959,75	2,15%
DZ PRIVATBANK			
02.01.2018	EUR	10.536.193,35	
31.12.2018	EUR	10.148.689,02	-3,60%
25.01.2019	EUR	10.260.928,12	1,37%
25.04.2019	EUR	10.651.425,60	5,24%

Ausblick

Konjunkturausblick



Quelle: DZ PRIVATBANK, DZ BANK AG, BIP-Schätzungen, Stand 31.03.2018

Ausblick für die Weltwirtschaft von zahlreichen Risiken belastet

- USA: Handelsauseinandersetzungen treiben Außenhandelsdefizit - 2019 mit Konjunkturabschwächung
- USA: Stimmung der US-Konsumenten fällt zurück
Industriebetriebe wieder etwas optimistischer
- Geldpolitik USA: US-Währungshüter nehmen abwartende Haltung ein -
Hochpunkt im Zinserhöhungszyklus wohl erreicht
- Euro-Raum: Wirtschaftswachstum mit anhaltend rückläufiger Dynamik –
Wachstumserwartung reduziert
- Konjunktur Euroraum: Stabilisierung nur von kurzer Dauer
Industrie weiterhin im Rückwärtsgang
- Brexit: Verhärtete Fronten wohin das Auge blickt
- Konjunktur Deutschland: Unsicherheit wird zur Konjunkturbelastung –
Wachstumsschätzung deutlich zurückgenommen

Brexit: Die Auswirkungen eines harten („No-Deal“) Brexit

- **Konjunktur:** Die britische Wirtschaft würde unweigerlich in eine Rezession rutschen. In der Eurozone wären vor allem Deutschland, Irland und die Benelux-Staaten betroffen.
- **Devisenmarkt:** Das britische Pfund würde in unserem Krisenszenario in der ersten Reaktion 15-20% an Wert verlieren. Auch der Euro dürfte deutlich unter Druck geraten und unter die Marke von 1,10 USD fallen.
- **Geldpolitik:** Die EZB dürfte verbal Feuerwehr spielen, aber den Expansionsgrad nicht wieder erhöhen. Eine erneute Ausweitung expansiver Maßnahmen seitens der Bank of England wäre wahrscheinlich.
- **EWU-Staatsanleihen:** Sobald sich ein No-Deal-Brexit abzeichnet, dürften die Risikoaversion und die Spreads von EWU-Staatsanleihen deutlich steigen. Am stärksten wäre voraussichtlich Irland betroffen.
- **Bankensektor:** Die aktuellen Stresstests zeigen, dass der Bankensektor die Auswirkungen eines No-Deal-Brexit relativ problemlos überstehen sollte, sind sie doch weniger gravierend als die Folgen der Finanzmarktkrise.

Geldpolitik Euroraum: Geldpolitik bleibt sehr expansiv

Bilanz seitwärts auf hohem Niveau

Fundamentales Umfeld

Nach dem zuletzt dynamischen Wachstum ist die gesamteuropäische Konjunktur nun auf einen moderateren Pfad eingeschwenkt. Die zahlreichen politischen Unsicherheiten und der Handelskonflikt zwischen China und den USA drücken auf die Stimmung. Das Wirtschaftswachstum sollte in diesem Jahr bei 0,7% liegen.

- Vom Inflationsziel der EZB von „unter, aber nahe 2,0 Prozent“ bleibt der Euro-Raum weiter entfernt. Dies dürfte auch im Gesamtjahr 2019 so bleiben.

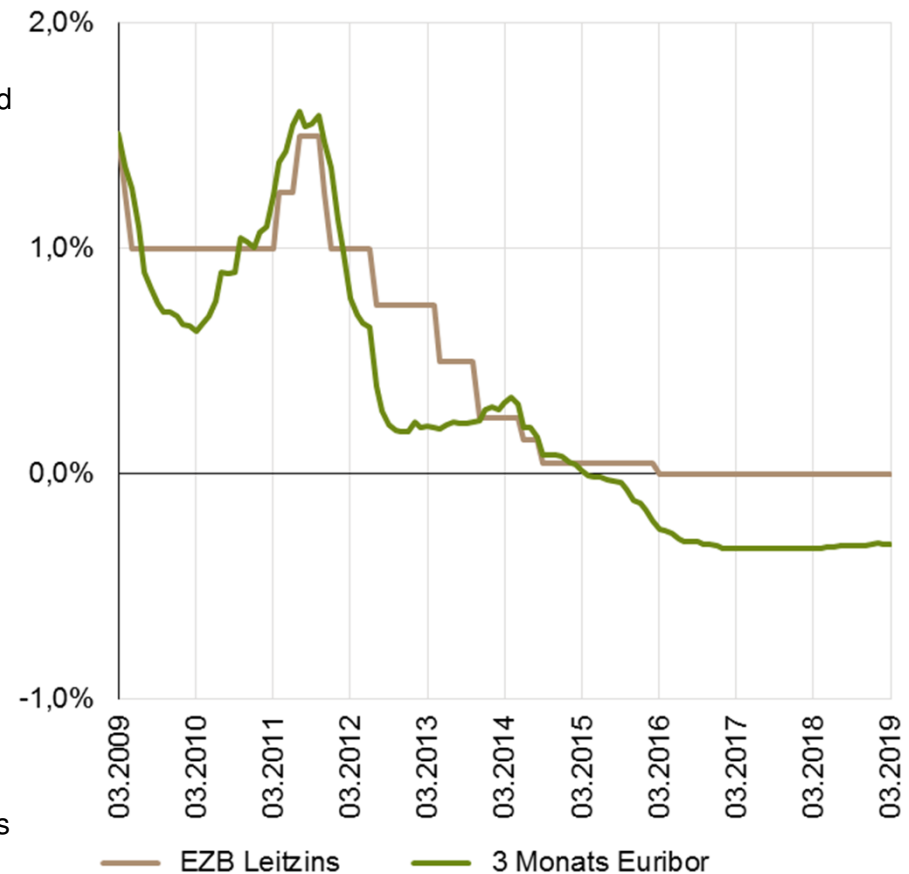
Politisches Umfeld:

Das britische Parlament hat den EU-Austrittsvertrag abgelehnt. Unter welchen Bedingungen die Briten die EU am 29. März 2019 verlassen, bleibt somit vollkommen offen.

Fazit:

Die EZB-Vertreter haben die Forward Guidance für die Leitzinsentwicklung dahingehend angepasst, dass der Hauptrefinanzierungssatz bis zum Ende des Jahres auf dem aktuellen Niveau verbleiben wird.

- Sollte sich im weiteren Verlauf des Jahres die konjunkturelle Situation in der Eurozone stabilisieren, könnte die EZB den negativen Einlagesatz im ersten Quartal 2020 von derzeit minus 0,4 Prozent auf minus 0,25 Prozent anzuheben..



Quelle: Bloomberg, Stand 31.03.2019

Inflationsdynamik lässt tendenziell nach

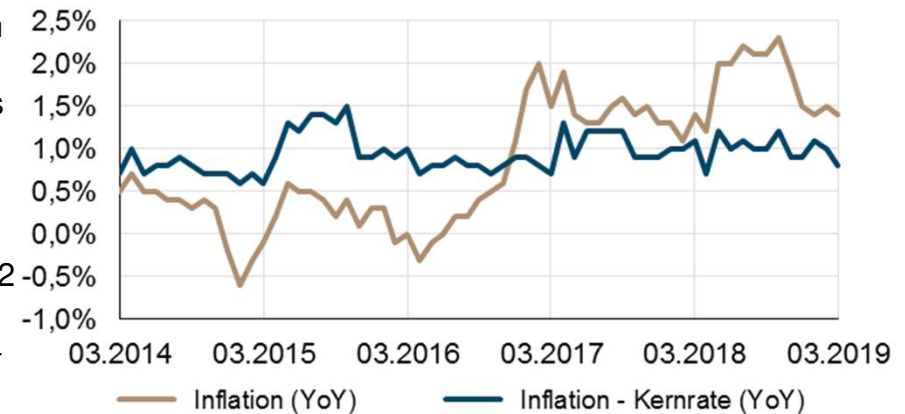
Schwache Konjunktur dämpft den Verbraucherpreisauftrieb

- Der Preis für ein Barrel **Rohöl** der Sorte **Brent** tendierte in der zweiten Märzhälfte bei etwa 68 US-Dollar. Damit notiert der Ölpreis immer noch leicht unterhalb des Wertes vom Vorjahresmonat.
- USA:** In den USA zeigt sich auch weiterhin eine moderate Entwicklung bei den Verbraucherpreisen. Im Februar hat sich der Warenkorb gegenüber dem Vormonat zwar um 0,2 Prozent verteuert, dennoch ging die Jahresteuersatzrate nochmals auf nur noch 1,5 Prozent zurück. Ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise (also als Kernrate) notiert die Inflation allerdings unverändert leicht oberhalb der Zwei-Prozent-Marke.
- Euro-Raum:** Die Inflation im Euroraum gab im März leicht nach. Gemäß der Schnellschätzung erreichte die jährliche Rate einen Anstieg von 1,4 Prozent, nach 1,5 Prozent im Januar. Die Kernrate sank um 0,2 Prozentpunkte auf 0,8%. Die binnenwirtschaftliche Preisdynamik bleibt moderat.

CPI-Prognose: 2019: +1,9% | 2020: +2,3%

HVPI-Prognose: 2019: +1,4% | 2020: +1,5%

Verbraucherpreisindex Eurozone



Breakeven Inflationsrate* Deutschland

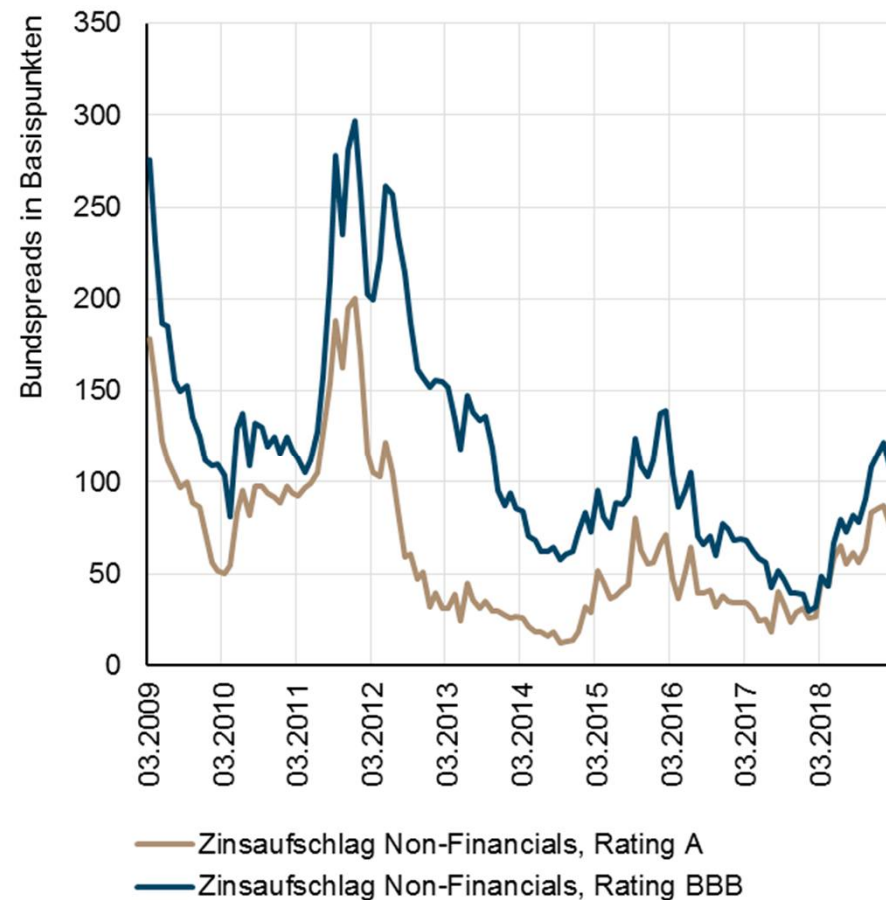


Quelle: Bloomberg, Stand 31.03.2019

* Die Breakeven-Inflationsrate entspricht der Inflationserwartung des Marktes bezogen auf die Anleihelaufzeit

Unternehmensanleihen: Renditevorteil gegenüber Staatsanleihen

- Stand Ende Dezember hat die Europäische Zentralbank (EZB) im Rahmen des Kaufprogramms für Unternehmensanleihen (CSPP) bereits mehr als 178 Mrd. EUR an Unternehmensanleihen gekauft.
- Auch in 2018 wurde das bei der beschlossenen Reduzierung des Anleihekaufprogramms für Unternehmensanleihen geplante Volumen bislang nur unterproportional angepasst. Im Dezember gab es noch Zukäufe von über 1 Mrd. EUR.
- Das konjunkturelle Wachstum in der Eurozone schwächt sich ab; noch sind die Auswirkungen auf Unternehmensanleihen moderat. Die Ausfallraten für Unternehmensanleihen liegen auf niedrigen Niveaus.
- Der konjunkturelle Ausblick und schlechtere Unternehmensergebnisse sorgen dafür, dass die Spreads auf höherem Niveau (vergleichbar März 2016) verharren. Speziell bei BBB- und Banken-Anleihen ist weiterhin Abgabedruck spürbar.

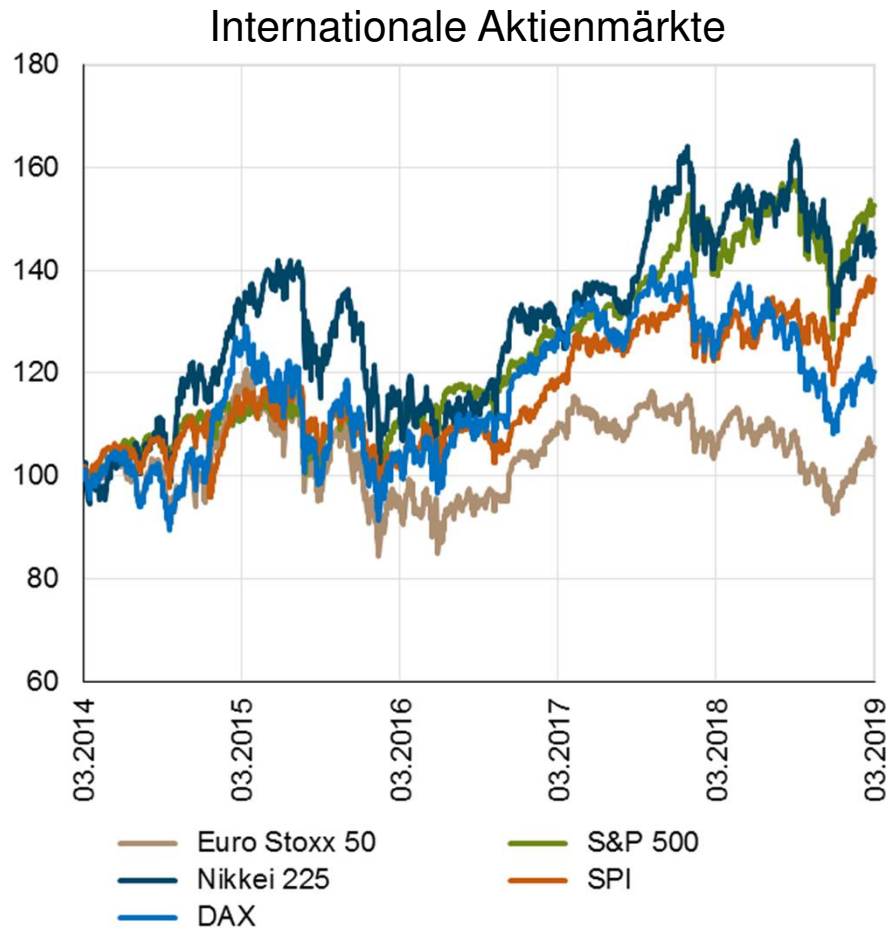


Quelle: Bloomberg, Stand 31.03.2019

Ausblick Aktienmärkte

Kursverlauf internationaler Aktienmärkte

- Nach den Tiefständen am 26.12.2018 in den USA und 27.12.2018 in Europa starteten die Aktienmärkte im Januar eine globale Erholung. Insbesondere die Hoffnung auf eine Lösung im Handelsstreit zwischen den USA und China war dabei der fundamentale Treiber. Mit Blick auf die günstige Bewertung von Aktien konnten sich Titel aus allen Sektoren erholen und so wurden häufig Aktien favorisiert, die zuvor besonders stark gefallen waren.
- Im Februar und März investierten Anleger wieder selektiver, wobei die Aktienmärkte trotzdem weiterhin zulegten.
- Die Unsicherheit über die laufenden Verhandlungen zum Brexit belastete die Stimmung der Anleger bezüglich europäischer Aktien.

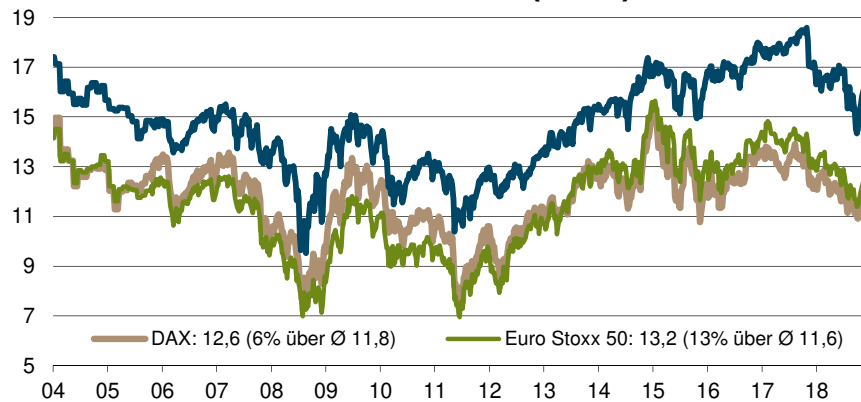


Quelle: Bloomberg, Stand 31.03.2019

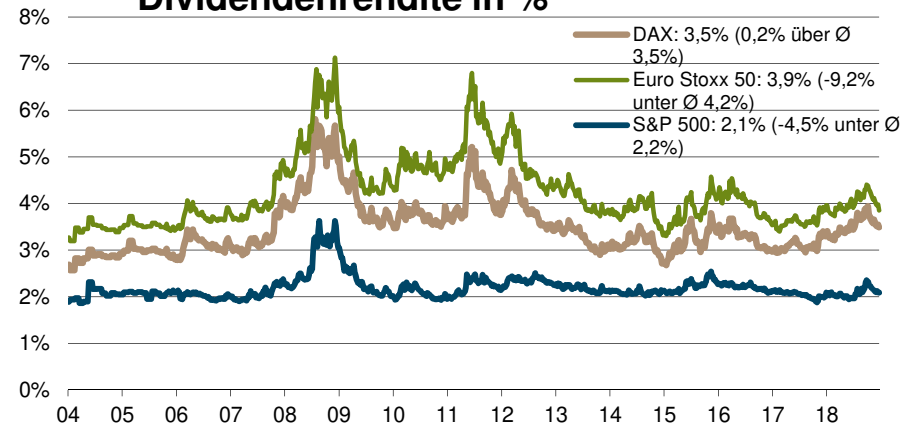
Bewertungsübersicht

Bewertung in Europa weiterhin attraktiv, USA nahezu fair

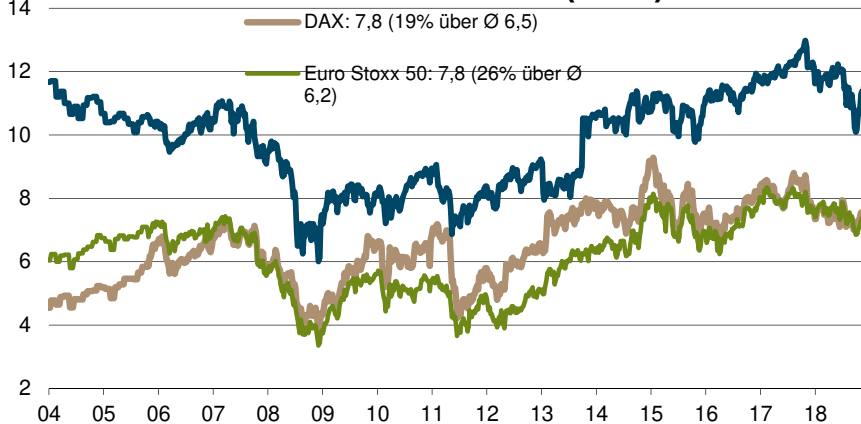
Kurs / Gewinn - Verhältnis (KGV)



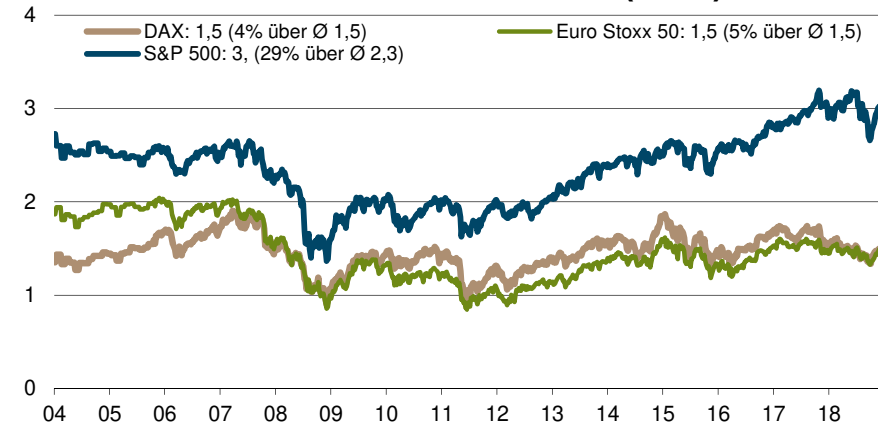
Dividendenrendite in %



Kurs / Cash Flow - Verhältnis (KCV)



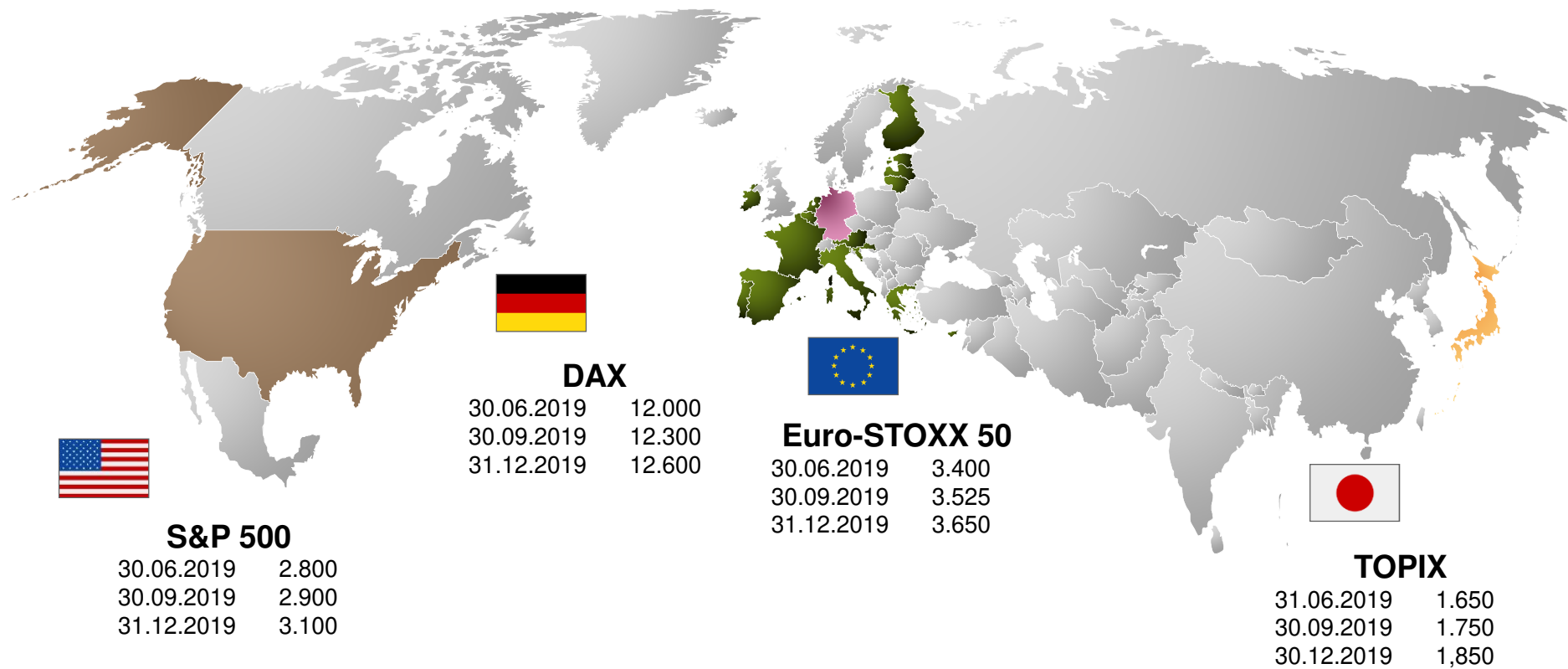
Kurs / Buchwert - Verhältnis (KBV)



Quelle: Factset, DZ BANK Research; Schätzungen für die nächsten 12 Monate; Durchschnitte seit 2001

Aktienmarktprogноsen im Überblick

Kursziele erfordern (geo-)politischer Beruhigung



Aktuelle Einschätzung globales Kapitalmarktumfeld

Konjunktur	Global zeigen die Konjunkturindikatoren eine Abschwächung des Aufschwungs an. Der verschärfte Handelskonflikt mit den USA belastet das weltweite Wirtschaftsklima. Die Konjunktur in der Eurozone hat sich seit Ende 2017 deutlich verlangsamt. Zwar kehrte Japans Wirtschaft im vierten Quartal 2018 auf den Wachstumspfad zurück, ein sich selbst tragender Aufschwung ist aber weiterhin nicht in Sicht. Die US-Konjunktur wurde durch das dynamische Wachstum beim privaten Konsum in Q4 wiederum gestützt. Allerdings lässt auch dort die Expansionsdynamik nach.
Inflation	Der allgemeine Preisdruck ist wegen wieder nachgebenden Rohstoffpreisen und sich schwächelnden Weltkonjunktur weiterhin als moderat einzustufen. In der Eurozone fiel der Preisanstieg wieder deutlich unter das EZB-Ziel von 2,0%. Auch in den USA hat sich der Preisdruck zuletzt ebenfalls nennenswert unter die angestrebte Zwei-Prozentmarke abgeschwächt.
Geldpolitik	Die EZB bleibt grundsätzlich weiter expansiv. Das Anleihekaufprogramm ist zwar ausgelaufen, Zinserhöhungen wird es in 2019 aber nicht geben. Die Fed deutet an, auf weitere Leitzinsanhebungen zunächst zu verzichten. Auch stellt sie die Bilanzverkürzung im Spätsommer ein, so dass auch von dieser Seite keine zusätzlichen geldpolitischen Verschärfungen mehr zu erwarten sind.
Gewinne	Die Berichtssaison zum vierten Quartal 2018 verlief in den USA besser als erwartet. Die Unternehmen hatten zuvor aber die Gewinnerwartungen und Geschäftsaussichten erheblich zurückgenommen. In Europa verfehlten einige Unternehmen die Erwartungen deutlich.
Bewertung	Die Bewertung europäischer Aktien ist als preiswert anzusehen und die Dividendenrenditen sind attraktiv. US-Aktien sind nicht mehr anspruchsvoll bewertet und beinhalten mit Blick auf Ende 2019 ebenfalls noch Potential. Der japanische Aktienmarkt ist nach wie vor sehr preiswert.

Fazit

Aktuelle Positionierung:

Aktien: neutral →

Anleihen: untergewichten ↘

Quelle: DZ PRIVATBANK, Stand 31.03.2018

Prognosen

Volkswirtschaftliche Prognosen wichtiger Länder

Deutschland	2018p	2019p	2020p	Eurozone	2018p	2019p	2020p
Wirtschaftswachstum*	1,6	0,6	1,3	Wirtschaftswachstum*	1,8	0,7	1,3
Inflationsrate*	1,9	1,9	1,9	Inflationsrate*	1,5	1,7	1,4
Budgetsaldo**	1,7	0,8	0,5	Budgetsaldo**	-0,6	-1,1	-1,0
Leistungsbilanz**	7,9	7,0	6,6	Leistungsbilanz**	3,3	3,4	3,3

USA	2018p	2019p	2020p	China	2018p	2019p	2020p
Wirtschaftswachstum*	2,9	2,0	1,6	Wirtschaftswachstum*	6,5	6,2	6,1
Inflationsrate*	2,4	1,9	2,3	Inflationsrate*	2,1	2,2	2,2
Budgetsaldo**	-4,3	-5,2	-5,4	Budgetsaldo**	-4,2	-4,8	-4,9
Leistungsbilanz**	-2,3	-2,3	-2,3	Leistungsbilanz**	0,4	-0,2	-0,1

*in % gg. Vorjahr, ** in % des BIP; p=Prognose

Quelle: DZ PRIVATBANK, DZ BANK Stand 31.03.2018

Zinsprognose

Stand 31.03.2019	aktuell	+3 Monate	+6 Monate	+12 Monate
Leitzins EZB	0,00	0,00	0,00	0,00
3-Monats-Euribor	-0,31	-0,30	-0,30	-0,15
Bund 10 Jahre	-0,04	0,20	0,50	0,60
10 Jahre Swap	0,45	0,70	0,90	1,00
Leitzins Fed (USA)	2,50	2,50	2,50	2,50
3-Monats-Libor (USD)	2,61	2,65	2,65	2,65
Bond 10 Jahre (USA)	2,39	2,75	2,75	2,75
in%				

Quelle: DZ PRIVATBANK, DZ BANK Stand 31.03.2019

Rechtlicher Hinweis

DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG
Münsterhof 12
CH-8022 Zürich

Tel. +41 44 214-9400
Fax +41 44 214-9550

E-Mail: info.ch@dz-privatbank.com

DZ PRIVATBANK S.A.
4, rue Thomas Edison
L-1445 Luxembourg

Tel. +352 4 49 03-3500
Fax +352 4 49 03-2001

E-Mail: info@dz-privatbank.com

Alle Inhalte dieses Dokumentes dienen ausschließlich Ihrer eigenen Information und sollen Ihnen helfen, eine fundierte, eigenständige Entscheidung zu treffen. Allein maßgebliche Rechtsgrundlage für die angebotene Leistung ist der Vertrag zwischen dem Kunden und der DZ PRIVATBANK.

Eigene Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der jeweiligen Einschätzung des Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung, im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Alle weiteren Informationen in diesem Dokument stammen aus öffentlich zugänglichen Quellen, die für zuverlässig gehalten werden. Für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Quellen steht der Verfasser nicht ein. Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen: April 2019, soweit nicht anders angegeben.

Die Inhalte dieses Dokuments stellen keine Handlungsempfehlung dar, sie ersetzen weder die individuelle Anlageberatung durch die Bank noch die Beurteilung der individuellen Verhältnisse durch einen Steuerberater. Diese Broschüre wurde mit großer Sorgfalt entworfen und hergestellt, dennoch übernimmt die DZ PRIVATBANK keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit. Die DZ PRIVATBANK übernimmt keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder der Verwendung dieses Dokuments oder seiner Inhalte entstehen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie die vorstehenden Beschränkungen als für Sie verbindlich.

Vielen Dank