

Sehr geehrte Damen und Herren,



während ich diese Zeilen schreibe, kommt mir die alte Erkenntnis „Nichts ist älter als die Zeitung von heute“ in den Sinn – nur dass es nun scheint, dass manche Nachrichten aus Politik und Sport eine Halbwertszeit von weniger als eine

Stunde haben. Ich nenne Politik und Sport, sprich in besonderem Maße Fußball, in einem Atemzug, weil es sich angesichts der Entwicklungen hier wie dort anbietet, einen Blick auf erstaunliche Parallelen zu werfen.

Stichwort deutsche Nationalmannschaft vs. Bundesregierung: Das Erscheinungsbild ist desolat. Es wird bestimmt von Krisen und insbesondere einer kaum begreiflichen Ratlosigkeit, was die Zukunft bringt. Es gibt keinen Plan, wie man mit Gegnern umgeht, die erfahrenen Kräfte scheinen müde, die „Jungen“ bleiben ohne bemerkenswerte Impulse.

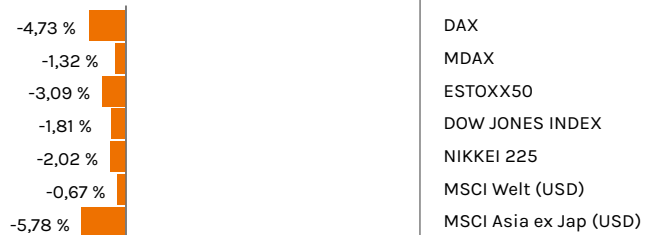
Ist es nicht erstaunlich, dass im Fußball wie in der Politik vor allem Frankreich der Hoffnungsträger für ein starkes Europa ist, das international ein gewichtiges Wort mitreden kann? Im Gegensatz dazu Italien, Griechenland, Spanien und Portugal bei der WM: Die einen haben nicht einmal die Qualifikation geschafft, die anderen sind trotz herausragender Individualisten früh gescheitert. Es liegt nahe, hier Vergleiche mit politischen Entwicklungen zu ziehen.

Ein geschätzter Kunde berichtete uns von einem chinesischen Geschäftspartner, der sinngemäß meinte: „Das deutsche Fußball-Team ist aktuell ein Sammelsurium von Spielern, die sich gegenseitig den Ball zuschieben, aber nichts erreichen. Genauso ist Europa ein Sammelsurium unterschiedlicher Länder, die gemeinsam nichts am Hut haben und auch nichts erreichen.“ Es fällt schwer zu widersprechen.

Und dann sind da noch die USA. Dass sie bei der WM fehlen, ist

WERTENTWICKLUNG IM JAHR 2018

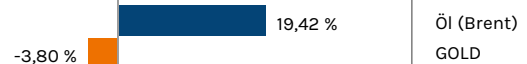
AKTIEN



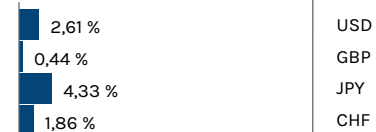
ANLEIHEN (BRD)



ROHSTOFFE (USD)



WÄHRUNGEN (gegenüber EUR)



Daten per 30.06.2018 Quelle: vwd

sportlich sicher nicht der große Verlust – dass aber Donald Trump sein Land bewusst immer mehr von der internationalen Staatengemeinschaft isoliert, ist töricht und gefährlich.

Wie die Fans bei der WM und interessierte Beobachter der Politik erleben auch Investoren an den Märkten unvorhergesehene Entwicklungen. Gerade in etwas volatileren Zeiten erscheinen uns Orientierung und eine durchdachte Strategie immens wichtig – daher der ausführliche Kapitalmarktteil in diesem Newsletter.

Ihr Herbert Keilhammer



ZUR VERMÖGENSKULTUR AG

Die inhabergeführte und unabhängige VERMÖGENSKULTUR AG konzentriert sich seit ihrer Gründung im Jahr 2010 auf die Anlageberatung und Vermögensverwaltung. Zudem begleiten wir Vermögensträger und Familien bei der langfristigen Organisation und Steuerung ihrer Vermögenswerte (Multi-Family-Office). Die Beratung gemeinnütziger Stiftungen, deren Komplexität wir durch ehrenamtliche Vorstandsmandate und Beiratstätigkeiten kennen, rundet das Portfolio unserer Dienstleistungen ab.

KAPITALMARKTBERICHT

KONJUNKTUR & POLITIK

Historisches bahnte sich an. Ein Treffen zwischen einem amtierenden US-Präsidenten und dem Obersten Führer Nordkoreas gab es noch nie.

Rückblickend wirkt es wie ein koreanisches Märchen. Der US-Präsident hofierte den jungen Diktator Kim Jong-un und holte ihn höchstpersönlich aus der Schmutzdecke der Weltpolitik. Das Pokerspiel um Zugeständnisse gewann nach Ansicht neutraler Beobachter der Staatschef aus Asien. Denn Donald Trump verpflichtete sich ohne Not zu konkreten Maßnahmen. Er stoppt zum Beispiel die mit Südkorea durchgeführten Militärmanöver. Nordkorea verpflichtete sich zwar, auf eine vollständige Denuklearisierung „hinzuarbeiten“, konkrete Zeitpläne und Kontrollmechanismen wurden allerdings nicht vereinbart.

Was bleibt nun von diesem Treffen? Nordkorea verhandelt auf Augenhöhe mit den USA, Trump beschritt in gewohnter Manier einen politischen Alleingang ohne Absprache mit den Verbündeten Japan und Südkorea. China, das stets die Einstellung der Militärmanöver forderte, kann sich als heimlicher Gewinner des Gipfels feiern.

Wie Trump mit langjährigen Verbündeten umgeht, hat er nicht nur bei diesem Treffen unter Beweis gestellt. Auch wenige Tage zuvor brüskierte er die Teilnehmer des G7-Gipfels vor den Augen der Weltöffentlichkeit.

Die transatlantischen Gräben erscheinen dieser Tage einfach zu groß. Iranpolitik, Weltklima und Handel bildeten bereits vor dem Gipfel ausreichend Konfliktpotenzial.

Das Abschlusskommuniqué mit einem Minimalkompromiss wurde zwar von allen Staatschefs unterzeichnet, enthielt jedoch wenig Konkretes. In vielen Punkten prallten die unterschiedlichen Vorstellungen aufeinander.

Und so kam es, dass der US-Präsident – wie üblich per Tweet – dem Abschlusspapier noch auf dem Rückflug seine Zustimmung entzog und dem Multilateralismus die kalte Schulter zeigte.

Nun liegt es an Europas Politikern, Einheit zu zeigen. Doch wie kann das gelingen in Anbetracht der Tatsache, dass viele EU-Staaten mit hauseigenen Problemen zu kämpfen haben?

In Italien konnte nach langem Hin und Her eine Regierung gebildet werden. Die Märkte nahmen die Konstellation – ein schwacher Regierungschef, astronomische Staatsschulden und eine skeptische Haltung der EU gegenüber – mit Besorgnis auf und ließen die Renditen italienischer Staatsanleihen rasant ansteigen.

Die Entwicklung der Staatsschulden hat durchaus das Potenzial eine ernsthafte Bedrohung für die Stabilität darzustellen. So beträgt der Bruttofinanzierungsbedarf etwa 400 Mrd. Euro pro Jahr, bei über 2 Billionen Euro Gesamtschulden. Den Institutionen, die im Notfall rettend zur Seite stehen könnten, fehlen angesichts dieser immensen Schulden die Mittel. Der IWF und der ESM verfügen gemeinsam über etwa 1,4 Billionen Euro freie Ressourcen und der EZB sind die Hände dahin gehend gebunden, dass sie nicht mehr als 33 % der ausstehenden Schulden eines Landes im Euroraum aufkaufen darf.

Beruhigend auf den Markt wirkten die Worte des italienischen Ministers Savona, der den Euro für „unverzichtbar“ hält. Diesen Worten müssen nun Anstrengungen folgen, die eine Stabilität der Euro-Zone im Fokus haben.

In Deutschland kam es indes schon nach wenigen Monaten zu einer Regierungskrise. Streitthema ist die Asylpolitik, die Kontrahenten sind Kanzlerin Merkel und Innenminister Seehofer. „Grundlegender Dissens“, „Richtlinienkompetenz“ und ähnliche Drohgebärden lassen das Vertrauen der Regierungsparteien untereinander schwinden.

Das Problem uneinheitlicher Asylpolitik ist jedoch ein gesamteuropäisches. Hier muss dringend ein Konsens gefunden werden, da nicht nur der Ruf Europas auf dem Spiel steht, sondern auch die

ZAHL DES QUARTALS

65

...Regierungen hatte Italien in den vergangenen 72 Jahren. Am längsten an der Macht war Silvio Berlusconi mit 3.297 Tagen verteilt über 4 Amtszeiten. Die kürzeste Amtszeit hatte Amintore Fanfani mit 23 Tagen – allerdings war er insgesamt 6-mal Regierungschef und damit am häufigsten. Bemerkenswert ist, dass die 65 Regierungen durch lediglich 29 Ministerpräsidenten bekleidet wurden.

Gefahr besteht, dass sich die Mitgliedsstaaten immer weiter voneinander entfernen.

AKTIENMÄRKTE

Im zweiten Quartal konnten sich die globalen Aktienmärkte etwas erholen. Trotzdem sind der ESTOXX50 mit -3,09 % und der DAX mit -4,73 % immer noch im negativen Bereich. Auch die asiatischen Aktienmärkte konnten sich bisher noch nicht in positives Terrain vorarbeiten. Allein die US-Märkte legten leicht zu, trotz weiterhin höherer Bewertungskennzahlen.

Ursächlich für den bisher verhaltenen Verlauf im Jahr 2018 sind die bereits erwähnten Unsicherheiten hinsichtlich Italien und der bestehende Disput über die Handelszölle, der sich gerade in den letzten Wochen deutlich verschärft hat. Jetzt will auch Russland Importzölle auf amerikanische Waren verhängen. Donald Trump ist es weiterhin wichtig, seine Wahlversprechen gegenüber den US-Bürgern zu erfüllen, gerade auch in puncto Kongresswahl im November.

Es stellt sich die Frage, ob sich Trump „nur“ in eine gute Verhandlungsposition bringen will, oder ob er gewillt ist, die amerikanische Wirtschaft mit Handelszöllen abzuschotten. Daher mehren sich die Stimmen, die keine Vergeltung durch „Gegenzölle“ für richtig halten, sondern eine einseitige Senkung der Zölle fordern. Wer auch immer sich durchsetzen wird, eines ist sicher: Die internationalen Börsen scheuen die Unsicherheit. Aus diesem Grund wird es noch einige Zeit dauern, bis sich die wirtschaftlichen Daten durchset-

zen, die zwar eine Abschwächung der Dynamik signalisieren, aber weiterhin eine Basis für eine moderat positive Entwicklung an den Aktienmärkten darstellen. Daher haben wir die Aktienquote in den letzten Wochen etwas zurückgefahren und halten hierfür Liquidität, um Opportunitäten, die sich in den nächsten Monaten ergeben sollten, zu nutzen.

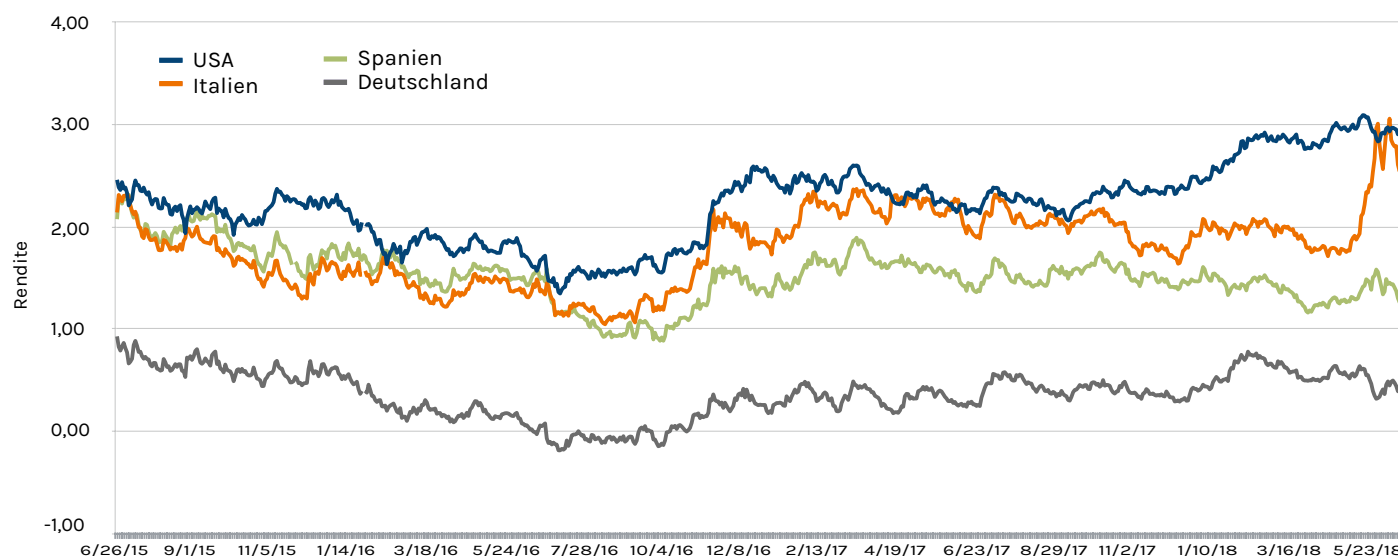
Insgesamt erwarten wir, dass sich die positiven Konjunkturdaten an den Aktienmärkten durchsetzen und zu steigenden Aktienkursen führen.

NOTENBANK, INFLATION & ZINSEN

Zur Stabilisierung der Konjunktur pumpte die EZB seit 2015 über 2,4 Billionen Euro in das Finanzsystem. In der vergangenen Sitzung des EZB-Rates wurde nun beschlossen, die Anleihekäufe ab Oktober zu reduzieren und zum Ende des Jahres komplett einzustellen. Das aktuelle Zinsniveau wird wohl noch bis zum Sommer 2019 unverändert bleiben. Mit solch klaren Aussagen hatten die Ökonomen nicht gerechnet, begrüßten diese aber. So spräche die Inflationsrate von 1,9 % für einen Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik.

Erwartungsgemäß hob die US-Notenbank den Leitzins auf eine Spanne von 1,75 - 2,0 % an. Solide Konjunkturdaten, eine steigende Inflation und ein florierender Arbeitsmarkt gaben der FED Rücken- deckung. Durch die massiven Steuersenkungen mitten in eine boomende Wirtschaft hinein sieht sich die FED gezwungen, die geldpolitischen Zügel weiter anzuziehen, um die Gefahr einer Über- hitzung einzudämmen. [weiter auf Seite 04](#)

ENTWICKLUNG DER RENDITEN 10-JÄHRIGER STAATSANLEIHEN



Quelle: vwd, 26.06.2018

Fortsetzung von Seite 03

WÄHRUNGEN UND GOLD

Rückenwind bekam der USD im vergangenen Quartal von vielen Seiten. Die schleppende Regierungsbildung in Italien und damit verbunden die Unsicherheit über den Fortbestand des Euro, das robuste Wirtschaftswachstum und die Zinsentwicklung in den USA waren wichtige Einflussfaktoren auf die Entwicklung des Währungspaares EUR/USD. Wir sehen uns in unserer Prognose mit dem Ziel 1,15 EUR/USD bestätigt und halten im Sinne einer breiten Diversifikation an USD-Beständen fest.

VERMÖGENSKULTUR AG INTERN

ARABELLACLASSICS 2018

Hochkonzentriert und mit sensiblen Gasfuß chauffierte Herbert Keilhammer das Mercedes-Cabrio über die Rennstrecke. Nicht weniger anstrengend ist der Job als Kopilot bei einer Oldtimer Rallye: Marco Markgraf war zuständig für die sogenannten Chinesenzeichen, nach denen gefahren wird und behielt stets die Uhr im Auge, um auch die Zeitkontrollen genau einzuhalten. Das „Team VERMÖGENSKULTUR AG“ wollte durch ihr Rallye-Debut die Leidenschaft einiger unserer Kunden hautnah miterleben und kam zu der Erkenntnis, dass es sich bei Oldtimern nicht bloß um ein ausgesprochen schönes Hobby, sondern um eine interessante Anlageklasse handelt. Mehr dazu in einem der kommenden VermögenskulturBRIEFE.

Wertvolle Tips erhielten Keilhammer und Markgraf von erfahrenen Teilnehmern der ArabellaClassics. Die beiden Einsteiger machten ihre Sache gut und waren selbst am meisten überrascht, hielten sie doch am Ende den Siegerpokal ihrer Klasse in Händen.



EU-DATENSCHUTZVERORDNUNG

Die aktualisierte Datenschutzerklärung der VERMÖGENSKULTUR AG können Sie unter <https://www.vermoegenskultur-ag.de/datenschutzerklaerung/> einsehen und herunterladen. Hier finden Sie auch die Möglichkeiten zur Abmeldung unseres Newsletters.

RECHTLICHE HINWEISE:

Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung und dient ausschließlich Informationszwecken. Es stellt keine Finanzanalyse im Sinne des § 34b WpHG, keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanzinstrumenten dar.

Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen, deren Nationalität, Wohnsitz oder sonstigen Umstände den Zugang zu den darin enthaltenen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten.

Dieses Dokument ersetzt keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Die dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die VERMÖGENSKULTUR AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Informationen keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Informationen ergeben, wird ausgeschlossen. Angaben zur Wertentwicklung der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu.

Die Weitergabe – auch von Auszügen – ist ohne vorherige Zustimmung der VERMÖGENSKULTUR AG nicht gestattet.

IMPRESSUM

VERMÖGENSKULTUR AG
Gesellschaft für Familienvermögen und Stiftungen
Kopernikusstraße 9
81679 München

T +49 (0)89 - 410 73 14 - 0
F +49 (0)89 - 410 73 14 - 20

E-Mail info@vermoegenskultur-ag.de
Web www.vermoegenskultur-ag.de