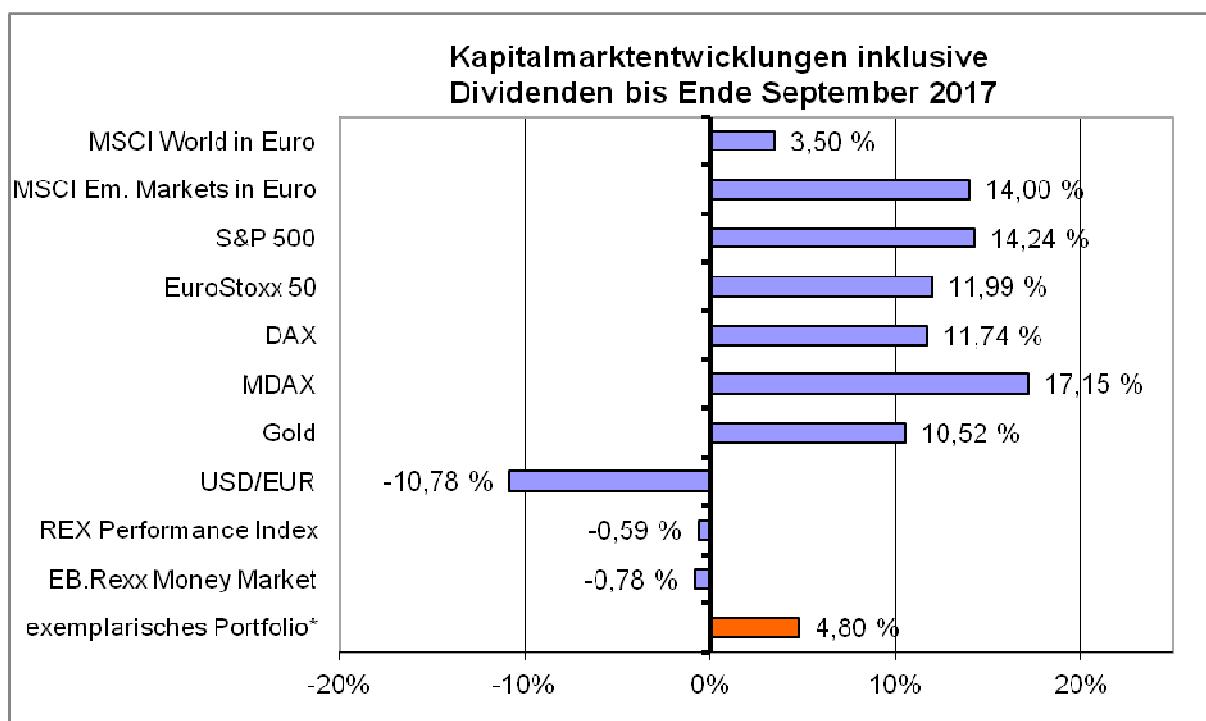


Anlagepolitik IV. Quartal 2017

Rückblick

Der Kursanstieg an den internationalen Aktienmärkten hat sich auch im 3. Quartal des laufenden Jahres fortgesetzt. Die Gründe hierfür waren die erwarteten positiven wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie die gestiegenen Wachstumsprognosen. Die globale Konjunktur läuft so gut wie lange nicht mehr. In Europa, den USA, in Asien und den Schwellenländern wächst die Wirtschaft, wenn auch regional unterschiedlich stark.

Gleichzeitig wird von Seiten der Notenbanken in den USA und in Europa alles daran gesetzt, berechenbar zu bleiben und für keine Überraschungen zu sorgen. So ist der von der US Notenbank sorgsam kommunizierte „Einstieg in den Ausstieg“ der Anleihen-Käufe für Mitte Oktober avisiert. Und auch ein erstes Signal der europäischen Zentralbank EZB, den Fuß vom Gas der extrem lockeren Geldpolitik zu nehmen, soll die Kapitalmärkte auf diesen Schritt einstimmen.



Quelle: eigenes Research

* 50 % Aktien inkl. Dividenden (10 % MSCI World in Euro, 20 % EuroStoxx und 20 % DAX) und 50 % festverzinsliche Anleihen (REXP Index)

Die Wertentwicklungen an den meisten **Aktienmärkten** können sich im laufenden Jahr sehen lassen. Die Standardwerte Indizes DAX und EuroStoxx 50 (der in der Tabelle inkl. der Dividenden dargestellt wird) gewannen knapp 12 Prozent, der MDAX sogar etwas über 17 Prozent. Die größten und wichtigsten Indizes in den USA, der S&P 500 und der Dow Jones Index, legten in US-Dollar um über 14 bzw. 13 Prozent hinzu. Für den europäischen Anleger wurden die Gewinne allerdings durch den starken Euro zum großen Teil zunichte gemacht.

Dagegen fielen die asiatischen Aktienmärkte etwas ab - mit Ausnahme von Hongkong, wo der Hang Seng Index im laufenden Jahr um über 25 Prozent gestiegen ist. Der Nikkei Index liegt mit 6,5 Prozent und der Shanghai Composite Index mit 7,6 Prozent im Plus.

Eine überdurchschnittliche Wertentwicklung war mit Technologiewerten zu erzielen. Der deutsche TecDAX zog um über 34 Prozent an, der amerikanische NASDAQ 100 gewann knapp 23 Prozent hinzu.

Eine nächste Leitzinsanhebung um weitere 0,25 Prozent durch die US-Notenbank wird aktuell für Dezember erwartet. Bis jetzt haben die **Anleihemärkte** so gut wie gar nicht auf das Zurückfahren der expansiven Geldpolitik reagiert. Die richtungsweisende 10-jährige US-Staatsanleihe notierte zum Ende des Quartals mit 2,32 Prozent etwas niedriger als zum Jahresende 2016 mit 2,44 Prozent. Von der europäischen Zentralbank wird regelmäßig darauf verwiesen, dass der Zeitpunkt für eine Rückführung der expansiven Geldpolitik noch lange nicht gekommen sei. Die Rendite der richtungsweisenden 10-jährigen Bundesanleihe hat sich im vergangenen Quartal kaum bewegt, sie rentierte mit 0,48 Prozent nach 0,20 Prozent zum Jahresende 2016.

Der freundliche Trend an den **Devisenmärkten** zu Gunsten des Euros hat sich im zurückliegenden Quartal fortgesetzt. Erst gegen Ende des Quartals drehte sich die Stimmung ein wenig, und der Euro verlor zum US-Dollar nach einem zwischenzeitlichen Hoch im September. Im Jahresverlauf bleibt unter dem Strich ein Zuwachs von knapp 11 Prozent.

Der **Preis für Rohöl** (Sorte Brent) hat sich im zurückliegenden Quartal deutlich erholt und notiert wieder auf dem Niveau zu Beginn des Jahres. Der **Goldpreis** konnte zwar in den vergangenen 9 Monaten über 10 Prozent hinzugewinnen, nach der Umrechnung in Euro verbleibt aber nur eine schwarze Null.

Ausblick

Der Motor der Weltwirtschaft brummt wie lange nicht mehr. Die meisten Wachstumsprognosen zeichnen ein positives Bild. Insbesondere innerhalb der Eurozone könnte die wirtschaftliche Stimmung kaum besser sein. Die Stimmungsindikatoren wie der ZEW-Index oder der ifo-Geschäftsklimaindex, die als Frühindikatoren der konjunkturellen Entwicklung in Deutschland angesehen werden, signalisieren weiteres Wachstum. Laut des Internationalen Währungsfonds (IWF) tragen vor allem die Eurozone, Japan, China und Vereinigten Staaten zu der positiven Entwicklung bei. Die deutsche Wirtschaft wächst seit dem Ende der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise 2007/2008 nun im neunten Jahr in Folge ohne nennenswertes Auf und Ab bei, wie oben erwähnt, weiter besten Aussichten. Das positive konjunkturelle Umfeld bedingt steigende Unternehmensgewinne und damit stehen auch die Börsenampeln nun im neunten Jahr in Folge auf Grün.

Erfahrungsgemäß kann und wird das nicht Ewigkeiten so weitergehen. Es stellt sich also die Frage, was die Anzeichen sein werden, die ein Ende des Aufwärtstrends an den Aktienmärkten ankündigen.

- Historisch betrachtet stellt die Rezession, also ein klassischer Konjunktureinbruch, der seinen Ursprung in der Realwirtschaft hat, die größte Gefahr für einen Rückschlag an den Aktienmärkten

dar. Hierfür gibt es gegenwärtig, das zeigen alle Prognosen der Ökonomen, auf absehbare Zeit keine Anzeichen.

- Eine Rezession kann ihren Ursprung aber auch im Finanzsektor haben. Als ein möglicher Auslöser drängt sich die für 2018 angekündigte Bilanzverkürzung und die Normalisierung der Geldpolitik durch die amerikanischen Notenbank Fed auf. Ein starker Zinsanstieg in kurzer Zeit könnte zu massiven Verwerfungen führen und über die engen Verflechtungen und Rückkopplungsmechanismen zwischen dem Finanzmarkt und der Realwirtschaft eine Rezession auslösen. Die Notenbank wird natürlich alles daran setzen, dass es nicht so weit kommt, wie sich heute schon in der bedächtigen Vorgehensweise zeigt.

Fazit: Die meisten Investoren sind vorsichtig und von Euphorie kann keine Rede sein – ganz im Sinne von Sir John Templeton, dem Gründer der Tempelton Fonds: "Bull markets are born on pessimism, grow on skepticism, mature on optimism, and die on euphoria."

Aus anlagepolitischer Sicht bleibt folgendes festzuhalten:

Chancen

- Die konjunkturelle Lage hat sich in Europa, Japan, China und den Vereinigten Staaten weiter verbessert und auch für das kommende Jahr bleiben die Konjunkturaussichten positiv.
- Die Notenbankpolitik der Fed und der EZB bleibt grundsätzlich weiter expansiv, der Prozess der Normalisierung wird sich über viele Jahre hinziehen.
- Das nach wie vor extrem niedrige Zinsniveau und die fehlenden Anlagealternativen sprechen für Aktien. Die Bewertungen sind in den USA höher als in Europa.

Risiken

- Die Sorglosigkeit der Anleger hält an, womöglich verlässt man sich zu sehr auf die Allmacht der Notenbanken.
- Die Regierung Trump forciert Abschottungstendenzen und Protektionismus, die sich negativ auf den Welthandel und die betroffenen Unternehmen auswirken werden.

Anlagepolitische Schlussfolgerungen

- Insgesamt sollten die Aktienquoten aufgrund fehlender Alternativen und verbesserten Gewinnaussichten der Unternehmen hoch bleiben.
- Konjunktursensible Werte und Banken sollten von steigenden Zinsen im Gegensatz zu defensiven Werten profitieren. Auf eine breite Diversifikation über Branchen, Ländern und Währungen ist zu achten.
- Anlagen im festverzinslichen Bereich sollten wegen der niedrigen Zinsen deutlich untergewichtet werden, insbesondere lange Laufzeiten gilt es aufgrund des Zinsänderungsrisikos zu meiden.
- Die Beimischung von Gold als Risikopuffer könnte sich stabilisierend auf das Gesamtportfolio auswirken.

Disclaimer: Sämtliche Informationen wurden von der Christoph Heinemann Vermögensverwaltung GmbH sorgfältig recherchiert und stellen den aktuellen Stand zum Zeitpunkt der Erstellung dar. Eine Gewähr für die Richtigkeit des Inhalts und vollständige Darstellung aller wesentlichen Gesichtspunkte kann jedoch nicht übernommen werden. Der Beitrag dient informativen Zwecken und ist kein Anlagevorschlag bezüglich irgendeines Wertpapiers, eines Produkts oder einer Strategie.