

## **Vermögensverwaltungsbericht 2016**

### **Rückblick**

Wenn in den letzten Jahren ein Börsenjahr die Bezeichnung „turbulent“ verdient hat, dann zweifelsohne das Jahr 2016:

- Stürzte am Jahresanfang der DAX von 10.743 auf einen Tiefststand von 8.753 im Februar ab, so erholte er sich bis zum Jahresende auf 11.481 Punkte und legte damit um 6,9% zu.
- Auch für die im gesamten Euroraum engagierten Anleger geht ein durchwachsendes Börsenjahr zu Ende: Nur dem Schlusspurt im Dezember von gut 7 Prozent ist es zu verdanken, dass der Leitindex EuroStoxx50 mit einem Plus von 0,7% abgeschlossen hat.
- Die US-Börsen stiegen, gemessen am S&P 500-Index, um 9,5%.
- Der Ölpreis (Brent) erreichte in der zweiten Januarhälfte mit rund 34 USD je Barrel seinen tiefsten Stand seit dem Jahr 1999. Einige Analysten hielten ein weiteres Absinken bis auf 10 USD für möglich. Bis zum Jahresende erholte er sich schließlich auf 56,75 USD.

Auch die politischen Ereignisse verdienen das Prädikat „turbulent“: Der Brexit wurde mehrheitlich nicht erwartet. Den Sieg des umstrittenen Kandidaten Trump bei den Präsidentschaftswahlen in den USA hatten nur wenige für möglich gehalten. Gab es im Vorfeld beider Entscheidungen an den Börsen große Befürchtungen für den unwahrscheinlichen Fall des Brexit und des Sieges von Donald Trump, so zeigte sich danach wieder einmal, dass an der alten Börsenweisheit „Politische Börsen haben kurze Beine“ viel dran ist. Während nach dem Brexit-Entscheid die Märkte nach rund drei Handelstagen den Aufwärtstrend erneut aufnahmen, dauerte dies nach dem überraschenden Trump-Sieg lediglich wenige Stunden.

Der Chefstrategie Albert Edwards von der Société Generale brachte dieses teilweise irrationale Marktverhalten auf den Punkt: „Wir könnten eine Invasion von Außerirdischen erleben, und es würde die Aktienmärkte nicht kümmern.“

Erwartungsgemäß erhöhte die amerikanische Notenbank im Dezember erneut die Zinsen um 0,25%. Dies ist erst der zweite Schritt auf dem möglicherweise langjährigen Pfad steigender Zinsen. Dagegen will die EZB ihren Weg einer sehr lockeren Geldpolitik bis weit ins Jahr 2017 fortsetzen, obwohl sie sich, gerade aus Deutschland, erheblicher Kritik ausgesetzt sieht.

### **Ausblick auf das Jahr 2017**

Das kommende Jahr wird erneut von politischen Einflüssen geprägt werden:

- Entscheidend dürften die Entwicklungen in den USA und der außenpolitische Kurs des Landes werden. Selbst wenn die von Trump im Wahlkampf angekündigten protektionistischen Maßnahmen nicht in vollem Umfang umgesetzt werden, könnten die versprochenen erheblichen Infrastrukturinvestitionen und Steuerreformen den USA einen einmaligen Wachstums- und Inflationsschub bescheren. Der neue US-Präsident wird Entscheidungen treffen, von denen noch niemand weiß, welche Auswirkungen sie auf die internationale Zusammenarbeit haben werden. Dass sie dem Freihandel, und damit vielleicht der Exportnation Deutschland, schaden, ist möglich.

- Der Brexit beginnt. Auf die Verhandlungen darf man gespannt sein. Die britische Regierung möchte einen harten Schnitt vollziehen.
- In Frankreich, den Niederlanden, in Deutschland und evtl. auch in Italien stehen Neuwahlen an. Je nach Ausgang der Abstimmungen könnte die Europäische Union erneut vor einer Krise stehen.
- Die Geldpolitik der Zentralbanken wird auseinanderlaufen. Die amerikanische Notenbank rechnet mit drei Zinserhöhungen, während die Zinsen in Europa und Japan unverändert niedrig bzw. negativ bleiben werden. Welche Auswirkungen das alles auf andere Wirtschaftsgebiete, z.B. China, haben wird, ist schwer vorherzusagen.
- Im Gegensatz zu den politischen Turbulenzen sind die Aussichten für die Weltwirtschaft insgesamt recht günstig. Die Nachwirkungen der Finanzkrise scheinen mehr und mehr zu verblassen. Der Börsenzyklus erscheint zwar recht weit fortgeschritten. Das durchschnittliche Kurs-Gewinn-Verhältnis der Weltaktienmärkte liegt bei 16. Dies bedeutet allerdings nicht, dass die Märkte deutlich überteuert wären: Die Zinsen sind und bleiben niedrig, und die Börsenteilnehmer sind sicherlich nicht euphorisch. Gerade eine weit verbreitete Euphorie müsste uns besonders vorsichtig werden lassen. Davon aber kann wohl keine Rede sein!

Wir bleiben daher bei unserer Strategie, die sich in den letzten Jahren bewährt hat: Wir investieren weiter in dividendenstarke Qualitätsaktien und -fonds und ausgesuchte Unternehmensanleihen mit meist überschaubarer Laufzeit. Ein gewisses Maß an Liquidität wollen wir vorhalten, um im Fall rückläufiger Kurse preiswerte Qualität kaufen zu können.

Köln, im Januar 2017