

2017 – Bitte mehr ‚Wellness fürs Depot‘

Nach der regelrechten Ausverkaufsstimmung der Aktienmärkte vor ziemlich genau einem Jahr, als der DAX Ende Februar 2016 bereits bei - 20% notierte, wurde von vielen Anlegern schon das Schlimmste befürchtet. Dazu noch Brexit und die Wahl des neuen US-Präsidenten - dies alles führte nicht gerade zu einem sorgenfreien Anlagejahr.

Diese Unsicherheit zeigte sich vor allem an den europäischen Aktienmärkten, die in der 2. Dezemberhälfte erstmalig ins positive Terrain drehten und das Gesamtjahr freundlich beendeten. Für den DAX bedeutete dies sogar ein Plus von 6,9%. Eine Freude vor allem für die Anleger, die Bankaktien im Depot hatten. Wer hätte auch geglaubt, dass die Wahl von Herrn Trump eine Kurseuphorie auslöst, die jeder (Markt-) Prognose entgegenstand.

Die Jahresendrally sorgte insgesamt für einen recht versöhnlichen Jahresausklang, doch die überproportionale Performance einzelner Branchen – wie die der Banken – konnten wir nicht vollständig antizipieren.

Gewinner des Börsenjahres 2016 waren wieder einmal Kunden mit einer konservativen Depotstruktur, lag der erzielte Wertzuwachs der Anleihedepots mit einer Spanne zwischen 5% und 8% doch teilweise deutlich über den Ergebnissen der Aktienanleger.

Selbst ein als sehr solide eingestufte Schweizer Aktienmarkt schloss das Jahr 2016 mit knapp 3% im Minus ab. Hier zeigten insbesondere klassische Standardwerte wie Nestle oder Novartis starke und überdurchschnittliche Kurskorrekturen.

Die politischen Ereignisse dominierten in 2016 das Marktgeschehen, und dies wird sich in 2017 nicht ändern. Parlamentswahlen in den Niederlanden, Präsidentschaftswahlen in Frankreich, Bundestagswahlen in Deutschland und die laufende Regierungsunsicherheit in Italien werden beherrschende Themen an den Börsen sein.

Doch zwischen diesen Ereignissen gilt es, Performance zu machen und für Ruhe und Entspannung – sprich für Wellness im Depot - zu sorgen.

Wie sieht also unsere **Strategie für 2017** konkret aus?

In der fundamentalen Bewertung der Märkte sehen wir die **US-amerikanischen Aktien** als recht teuer an und am oberen Rand der Bewertungskennzahlen. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 19 auf Basis der Konsensschätzung sind die Aktien anspruchsvoll bewertet. Dennoch könnten gerade die Unternehmen weiter performen, deren Geschäftsmodell auf den amerikanischen Heimatmarkt abzielen und von einem neuen US-Präsidenten Trump profitieren. Zu nennen wären hier Infrastrukturunternehmen, Konsumgüterindustrie sowie Rüstungs- und Sicherheitsunternehmen. Letztere vor allem wegen der immer häufigeren Terroranschläge.

Allerdings wurden diese Branchen schon ausreichend mit Vorschusslorbeeren bedacht, und es stellt sich die Frage, ob die Rally in dieser Form weitergeht. Die optimistischen Erwartungen an die Fiskalpolitik von Herrn Trump sind unseres Erachtens in den Kursen eingepreist.

Damit die US-Indizes also richtig durchstarten können, muss der neue Präsident liefern. Der Dow Jones pendelt seit Mitte Dezember um die 20.000er Marke, schafft aber keinen echten Ausbruch nach oben. Sechs Anläufe hat der Index bis heute unternommen, um jedes Mal an dieser Hürde abzuprallen. Der Blick richtet sich jetzt auf die beginnende Berichtssaison in den USA. Den Start machten die Banken, deren Geschäftsergebnisse für das 4. Quartal 2016 fast ausnehmend positiv ausfielen. Auslöser waren die angekündigten Zinserhöhungen, die einen wesentlichen Einfluss auf die Ergebnisse dieser Branche haben.

Für das Timing und Neuengagements in amerikanischen Aktien bedeutet dies für uns, dass wir zunächst die Amtseinführung von Herrn Trump und seine ersten konkreten Maßnahmen abwarten wollen. Dann werden wir wissen, welchen Spielraum die US-Märkte noch nach oben haben und ob die Rally weitergehen kann.

Unseres Erachtens sind die Zinserhöhungen, die von der FED mit 2-3 Schritten für 2017 avisiert werden, allerdings noch nicht ausreichend in den Kursen eingepreist. Die Outperformance des amerikanischen Aktienmarktes steht unseres Erachtens auf dünneren Beinen, als von manchen Analysten eingeschätzt.

Dieses Thema betrifft aber nicht nur die Aktienmärkte, sondern erfordert auch ein Umdenken hinsichtlich amerikanischer Rentenengagements. Für unser **US-Anleiheexposure** bedeuten die angekündigten Zinserhöhungen eine vorsichtige Haltung und möglicherweise Gewinnmitnahmen. Wir werden die Struktur der Restlaufzeiten verkürzen, um Kursrisiken vorzubeugen.

Einzig die amerikanische Währung wird weiterhin profitieren. Für uns Europäer werden US-Investments deshalb interessant, weil sich das Währungspaar in 2017 unseres Erachtens der Parität annähern wird und demnach ca. 5% allein aus Währungsgewinnen möglich sind. Im Rahmen der Vermögensverwaltung werden Währungen als Anlageklasse demnach verstärkt in den Fokus rücken.

Des einen Freud des anderen Leid – viele Entwicklungsländer - Emerging Markets – sind in US-Dollar verschuldet und werden bei einem weiteren Ansteigen des US-Dollars leiden. Schon alleine deswegen spielen aus heutiger Sicht Aktien aus den Emerging Markets im Rahmen unserer Anlagepolitik aktuell keine Rolle.

Wie schätzen wir die Entwicklung unserer europäischen Märkte in 2017 ein?

Weiteres Potential sehen wir durchaus für **Aktien**, denn die Wirtschaft scheint sich europaweit zu verbessern, blickt man auf die jüngsten Konjunkturdaten und vor allem die Einschätzungen der führenden Wirtschaftsinstitute für 2017. Und die Bewertung der europäischen Aktienindices ist bei weitem noch nicht so hoch wie in den USA.

Doch gleich mehrere Damoklesschwerter in Form politischer Entscheidungen schweben über Europa. Die Unsicherheit über die Wahlausgänge – und wer mag den Prognosen noch trauen - werden Gift für die Börsen sein und ein verstärktes Risikomanagement in den Depots erfordern. Ein aktives Depotmanagement wird unabdingbar, um die starken Schwankungen an den Märkten aufzufangen.

Für **europäische Anleihen** gilt ebenfalls die Maßgabe der Verkürzung der Restlaufzeiten, um möglichen Kursrückgängen vorzubeugen. Wir erwarten ab dem 4. Quartal 2017 erste Formulierungsanpassungen der EZB hinsichtlich ihrer Geldpolitik. Der stark expansive Pfad wird unseres Erachtens sukzessive und sehr behutsam verlassen werden (müssen). Die Inflation zog im Euro-Raum im Dezember überraschend auf 1,1% an (in Deutschland sogar auf 1,7%), so dass die EZB ihrem Inflationsziel von 2% zumindest näher kommt und die bisherige Politik Wirkung zeigt. Und mit einem nachhaltigen Aufschwung der Konjunktur in Europa sowie dem weiter anziehenden Ölpreis wird auch die Kerninflationsrate weiter ansteigen.

Vor diesem Hintergrund rückt auch Gold als Anlageklasse wieder in den Vordergrund. Zum einen bietet sich das Edelmetall als Inflationsschutz an, zum anderen beinhaltet Gold aufgrund seiner Notierung in US-Dollar eine attraktive Währungskomponente. Auch wenn Gold keine Zinsen und Dividenden abwirft, sorgt dies gerade in möglichen stürmischen Börsenzeiten für einen positiven Ausgleich und einer Reduzierung der Depotschwankungen.

Als chancenreichen Satellit sehen wir derzeit den japanischen Aktienmarkt, denn die Aktien sind verhältnismäßig billig und die Wirtschaft sollte durch die Maßnahmen der japanischen Notenbank an Fundament gewinnen. Hier werden wir uns – wie bisher auch – schwerpunktmäßig über währungsgesicherte ETF's engagieren.

Das Thema **China** wird in 2017 nicht in unserem Anlagefokus stehen.

Die Chinesen werden auf der einen Seite unter einer protektionistischen Fiskalpolitik der USA leiden, auf der anderen Seite wird unseres Erachtens eine zweite Welle der Immobilienkrise und der überhöhten Verschuldung konjunkturell Spuren hinterlassen. Wir bewerten die Risiken einer Kurskorrektur hier höher, als die Chance auf ein überproportionales Wachstum. Wir erinnern uns zu deutlich an den Sommer 2014, als die Maßnahmen der chinesischen Notenbanken die internationalen Aktienmärkte heftig erschütterten.

Einen aufmerksamen Blick werden wir dagegen ausgesuchten **Rohstoffmärkten** widmen, allen voran dem schwarzen Gold. Das Thema Öl wollen wir in 2017 eher von der Long-Seite spielen und Aktienwerte suchen, die letztes Jahr stark ab verkauft wurden und dennoch durch eine hohe Dividendenstrategie für uns sehr aussichtsreich erscheinen. Darüber hinaus sondieren wir auch Direktinvestments in Öl über strukturierte Anlagemedien.