

## Herausforderungen für 2017

„Prognosen sind deshalb so schwierig, weil Sie die Zukunft betreffen“. Dieses Bonmot wird unterschiedlichen Personen zugeschrieben, beschreibt aber u.E. sehr gut die Herausforderungen, vor denen man steht, wenn man eine (Jahres-) Prognose abgeben möchte. Ein Risiko ist, dass die letzten Erfahrungen weiter fortgeschrieben und stärker gewichtet werden, als länger zurückliegende Erfahrungen. Daher erscheint es den Meisten nach drei Sonnentagen wahrscheinlicher, dass am nächsten Tag die Sonne scheint, als dies nach drei Regentagen wirkt. Statistisch ist die Eintrittswahrscheinlichkeit aber in der Tat gleich.

Wie in jedem Jahr wollen wir vor einem Blick auf die Erwartungen für das laufende Jahr kurz das vergangene Jahr noch einmal kurz betrachten. Die europäische Notenbank EZB hat die Märkte weiter mit Geld „geflutet“ und damit über weite Teile des Jahres für einen Negativzins auf die meisten Staatsanleihen gesorgt. Die Briten haben in einer Volksabstimmung für den Austritt aus der EU gestimmt. In den USA ist ein von nahezu der ganzen Welt als „unmöglich“ kritizierter Bewerber in das Präsidentenamt gewählt worden und die Türkei verändert sich nach einem Putschversuch anscheinend unaufhaltsam in Richtung einer autoritären Diktatur. Zwischen der EU und den USA scheint es diverse ökonomische Konfliktlinien zu geben, bspw. beim Thema VW, Apple oder Deutsche Bank. Viele dieser Aspekte hatten wir bereits im Januar 2016 als Risiken benannt. Rückblickend lässt sich sagen, dass trotz all dieser Ereignisse die Märkte grossteils sehr zufriedenstellend gelaufen sind. Globale Aktienmärkte legten im Schnitt um 10% zu, Rohstoffe sogar um 12% und Anleihen konnten minimal positive Renditen erzielen.

Besonders hervorheben möchten wir an dieser Stelle den Aspekt, dass die Inflationsraten nicht zuletzt aufgrund deutlich gestiegener Rohölpreise deutlich zugelegt haben und die langfristigen Zinsen zum Jahresende deutlich angestiegen sind. Dies könnte den Beginn einer Trendwende darstellen und sollte ein wichtiger Aspekt über das Jahr 2017 sein.

Wenn wir uns nun die Liste möglicher ökonomischer Risiken für das laufende Jahr ansehen, findet wir natürlich auch einige „alte Bekannte“ wieder:

- Wie verändert der neue US-Präsident die Ausrichtung der USA? Wieviel seines Wahlprogramms kann/ will er umsetzen?
- Steigen die Energiepreise weiter, führt dies zu einer weiteren Zunahme der Inflation?
- Wird das Zinsniveau weiter ansteigen?
- Wie geht es weiter hinsichtlich der Verschuldungsfragen in der EU, vor allem in Griechenland, Italien und Frankreich?
- Müssen außer in Italien noch weitere Banken vom Steuerzahler „gerettet“ werden?
- Was bringt die Verhandlung nach Artikel 50 im Brexit für die EU?
- Wie wirken sich weitere Terroranschläge weltweit aus?
- Gelingt es, das Wachstum in China bei 6,5% zu verstetigen?
- Gibt es bald Fahrverbote für Autos mit Verbrennungsmotoren in Deutschland?

Viele dieser Risiken können in volkswirtschaftlichen Modellen nur unzureichend abgebildet werden und daher könnte die Realität von unseren Trendaussagen für 2017 abweichen. Grundsätzlich erwarten wir in 2017 ein schwieriges aber positives Börsenjahr. Während die Fundamentaldaten weiterhin sehr positiv sind, sollten ein (gleichzeitiger?) Zins- und Inflationsanstieg in Kombination mit höheren Energiepreisen zu einer Neubewertung am Markt führen. In Euroland stärkt die weiterhin sehr expansive Geldpolitik der EZB die Märkte, auch wenn ab April die Höhe der monatlichen quantitativen Maßnahmen reduziert wird.

10-jährige Bundesanleihen bieten aktuell knapp 0,3% Rendite pro Jahr. Dies birgt enormes Verlustpotential bei einem optionalen Zinsanstieg. Daher lohnt sich ein stärkeres Engagement in Sachwerten und in Schwellenländeranleihen. Bei Aktien sollten weiterhin dividendenstarke Titel, die oftmals eine Ausschüttung von über 3% bieten, im Fokus stehen. Bei Immobilien in Deutschland erwarten wir weiterhin eine positive Entwicklung, allerdings sollten Extremregionen wie München gemieden werden, da hier durch Zinsanstiege die Risiken überproportional steigen könnten.

Für die Eurozone gibt es derzeit eher geringe Zinssteigerungserwartung bei den Leitzinsen und zeitlich erst in der zweiten Jahreshälfte. In den USA erwarten wir dagegen mehrere Zinsschritte, die für leichte zusätzliche Währungsgewinne des Dollar sorgen sollten.

Der im zweiten Halbjahr deutlich angestiegene Ölpreis sollte auch in 2017 noch zulegen, wenn auch mit nachlassender Dynamik. Einen zu hohen Anstieg würden zunehmende Fracking-Aktivitäten in den USA bremsen und ein Absinken wäre nur wahrscheinlich, wenn die jüngste Einigung der OPEC hinsichtlich der Förderkürzungen nicht umgesetzt würde.

Der Goldkurs hatte nach einem Höchststand Juli 2016 bis zum Jahresende mehr als 10% verloren. Für 2017 erwarten wir hier eine Konsolidierung und leichte Anstiege im Jahresverlauf.

#### Fazit:

Prognosen über die wirtschaftliche Entwicklung sind naturgemäß vor allem Prognosen. Nicht berücksichtigte exogene Herausforderungen (für 2016 zum Beispiel die Überraschung eines Brexit-Votums in Großbritannien) können zu Abweichungen führen. Insbesondere in solchen Zeiten gilt es, ein klares eigenes Bild von den ökonomischen Fundamentaldaten zu haben.

Auch in der Anlageplanung für 2017 bleibt es wichtig, die Risiken dauerhaft im Blick zu behalten und bei der Investition unterschiedliche Anlagen zu berücksichtigen. Die noch vorherrschende Niedrigzinssituation führt tendenziell dazu, dass Sparraten höher ausfallen müssen, um Sparziele zu erreichen und dass insgesamt höhere Schwankungen akzeptiert werden müssen, wenn eine auskömmliche Rendite angestrebt wird. Eine Anlage in Tagesgelder führt beim derzeitigen Zinsniveau zu einem realen Wertverlust. Dividentitel und aktiv verwaltete Wohnimmobilien in Deutschland könnten als stabile Anlageklasse eine interessante Alternative und Ergänzung zu festverzinslichen Investments bieten.

Wir wünschen Ihnen, dass die o.g. Risiken Ihre Anlagen nicht beeinträchtigen und Sie ein gesundes Jahr 2017 mit zufriedenstellenden Renditen erreichen können.

Ihr

Dr. Michael König

Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf Informationen Stand Januar 2017. Die Einschätzungen sollen dabei nicht als auf die individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlungen verstanden werden und können eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Alle Informationen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Garantien können wir für die Richtigkeit nicht übernehmen.