

# HÄSENFUSS DER BLEIFUSS?



Die Aktienmärkte liefen im Jahr 2017 unisono gen Norden. Mögliche Gefahren wurden immer zeitnah ausgeblendet und die Volatilität war so niedrig wie selten zuvor. Aber wie geht es 2018 weiter? Vermögensverwalter resümieren das abgelaufene Jahr – und riskieren einen Blick in die Zukunft.



**Chefredakteur**  
Citywire Deutschland

Wenn man nicht gerade Fan des 1. FC Köln ist, dann lief das Investmentjahr 2017 rückblickend ziemlich gut. Die Aktienmärkte zeigten weltweit ein starkes Wachstum und überzeugten nahezu auf allen Ebenen. So lieferte der DAX eine Performance von Jahresbeginn bis Mitte November von über 15%. Ein ähnlicher Wert steht hinter der Wertsteigerung des Euro Stoxx. Von der Per-

formance bei Schwellenländern und Frontier Markets in beispielsweise Indien, Argentinien oder Brasilien ganz zu schweigen.

Selbst die Niedrigzinspolitik schien viele Investoren bei ihrer Allokation nicht mehr groß zu beeinträchtigen. Natürlich gab es weniger Optionen und eine risikolose Rendite durch Investments in Treasuries oder Bunds gehören der Vergangenheit an. Viele Investoren haben deswegen tiefer gegraben und sind bei Hochzins- und Schwellenländer-Anleihen fündig geworden.

Dominierend war über den gesamten Jahresverlauf die erstaunlich niedrige Volatilität – trotz Donald Trump,

den Wahlen in Frankreich und der unsicheren Situation in Nordkorea. Wird diese niedrige Volatilität auch im Jahr 2018 die Märkte bestimmen? „Gerade in Zeiten niedriger Volatilität können unvorhergesehene Ereignisse Marktteilnehmer schnell auf dem falschen Fuß erwischen. In solchen Zeiten ist daher größte Wachsamkeit das Gebot der Stunde“, zeigt sich Thomas Wüst von der Stuttgarter Valorvest Vermögensverwaltung vorsichtig. In die gleiche Kerbe schlägt Sascha Otto von der Sparkasse Bremen. Für ihn war 2017 im Rückblick ein einfaches Jahr. Jetzt werde es allerdings Zeit, den Fuß allmählich vom Gaspedal zu nehmen. Fünf Investoren diskutieren.



## ALEXANDER DANIELS

Knapp Voith Vermögensverwaltung  
Hamburg

Das Jahr 2017 ist an den Weltbörsen insgesamt sehr zufriedenstellend verlaufen. Die erfolgreichsten Investments waren Technologieaktien in den USA und China, deren Kurse sich im Verlauf des Jahres um mehr als 50% verbessert haben. Daneben sind insbesondere die großen Standardwerte aus dem EuroStoxx 50 gut gelaufen. Auch wenn es immer nur als eine Ergänzung zu den Portfolios gesehen werden kann, hat sich der brasilianische Markt ebenfalls gut entwickelt.

Für das Jahr 2018 sehen wir weiterhin global eine positive Börsenentwicklung. Die Weltwirtschaft wird um 3% wachsen und die konjunkturelle Lage bleibt positiv, insbesondere in Asien. Vor allem die Branchen, die in den Wachstumsstaaten in Asien und den übrigen Emerging Markets ihre Waren und Dienstleistungen exportieren, dürften sich positiv entwickeln, beispielsweise der Technologie-, der Fahrzeug- und der Maschinenbausektor. Ausgesuchte Pharmawerte mit einer guten Produktpipeline können ebenfalls eine gute Alternative sein, da man hier noch verhältnismäßig günstige Bewertungen bei stabilen Geschäftsverläufen bekommen kann.



## JÜRGEN JANN

Walser Privatbank  
Riezlern

Sonne, auch im Winter! 2017 war abgesehen von einigen unterjährigen Rückschlägen ein gutes Jahr für Kapitalanlagen. Wichtig ist, dass sich diese erfreuliche Entwicklung fundamental begründen lässt. Die Weltwirtschaft liefert eines der besten Ergebnisse seit der Finanzkrise, wobei dieses Wachstum relativ gleichmäßig über alle Regionen verteilt ist. Zahlreiche Stimmungsindikatoren, die nah bei ihren Allzeithöchstständen liegen (IFO), zeigen noch vorhandenes künftiges Wachstumspotenzial. Niedrige Inflationsraten erlauben den Notenbanken eine dosierte Nutzung des geldpolitischen Bremspedals.

Dieses Umfeld bildet die Basis für eine offensive Ausrichtung unserer **Walser Strategie Balance**. Sukzessive wurden die Aktienquoten auf das höchste Niveau seit längerer Zeit angehoben. Top-Ergebnisse im unserem Fonds erzielten wir mit ETF-Positionen wie **iShares MSCI Emerging Markets**, **DB Platinum CROCI EuroStoxx** oder **ComStage MDAX**. Auch bei

Anleihen fanden wir noch attraktive Investments abseits von zu teuren Bundesanleihen. Die besten Ergebnisse brachten Engagements in portugiesischen Staatsanleihen, PEMEX, sowie dem **UBAM Global HY Solution**-Fonds.

Auch für 2018 sehen wir Wirtschaftswachstum und steigende Unternehmensergebnisse. Man kann nur hoffen, dass sich Show-Man Donald Trump und Rocket-Man Kim Jong-un einigermaßen arrangieren und die angespannte Lage nicht weiter eskaliert. Der Inflationsdruck bleibt überschaubar, sodass die Zinsen zwar weiter steigen, aber nur in moderatem Umfang. Aktien (Euroland, Schwellenländer) bieten weiterhin Chancen und mit gewissen Abstrichen auch Anleihen. High-Grade-, High-Yield- und Schwellenländeranleihen ermöglichen noch Erträge, solange die Ausfallraten niedrig bleiben. Als Absicherung gegen steigende Inflationsraten sind Positionen im Rohstoffbereich (Öl) notwendig. Erstmals seit längerer Zeit werden Anleihen mit Inflationsschutz interessant. So kann uns auch 2018 Sonnenschein an den Märkten bringen, wobei mit mehr Wolken als im laufenden Jahr gerechnet werden muss.



## ROBERT BAUER

Mademann & Kollegen  
Düsseldorf

2017 haben unsere defensiven Investitionen extrem positiv überrascht. Unser Basisinvestment in den **TBF 4Q Income** erreichte Year to Date mit einer maximalen Aktienquote von 25% eine Performance von 8%. Auch unsere Anlage in den **Aramea Rendite plus**, dessen Schwerpunkt in auf Euro lautenden Nachranganleihen und Genuss-scheinen liegt, entwickelte sich mit über 10% Year to Date hervorragend. Beide Fonds werden seit Jahren mit Bestnoten geratet. Geholfen hat in diesem Jahr die historisch niedrige Volatilität, die uns aber für die Zukunft vorsichtiger werden lässt.

Im neuen Jahr erwarten wir vom japanischen Aktienmarkt eine Outperformance. Er zeigt viele Attribute für gesundes, anhaltendes Wachstum: Eine stabile Regierung durch die Wiederwahl von Premier Abe; die Bank of Japan bleibt bei expansiver Geldpolitik – Finanzierungskosten für Staat und Unternehmen bleiben niedrig; der schwache Yen stützt Exporte; moderate Energiepreise helfen der Wirtschaft.

Auch die japanische Inlandsnachfrage bleibt eine wichtige Stütze für eine weiter wachsende Wirtschaft. Die niedrige Arbeitslosenquote von unter 3% wirkt hier stabilisierend und stimulierend zugleich. Durch Olympia 2020 werden große Investitionen notwendig.

Im Gegensatz zu anderen Märkten bleiben japanische Aktien trotz des starken Kursanstieges in den vergangenen Monaten durch Gewinnwachstum und Verbesserung der Margen günstig bewertet. Einigen japanischen Firmen ist die Aufstellung zu unverzichtbaren Global Playern in den Zukunftsmärkten Automatisierung und Robotik gelungen.

Um von diesem Trend zu profitieren, ist eine Investition in den Indexfonds **ROBO Global Robotics and Automation** interessant. Mit rund 30% hat Japan nach den USA die zweithöchste Gewichtung im Fonds.



## THOMAS WÜST

Valorvest Vermögensverwaltung  
Stuttgart

Mit einer Übergewichtung von europäisch ausgerichteten Aktienanlagen, die wir mit passiven ETFs wie den **iShares DAX** oder **db x-trackers DJ EuroStoxx50** abbilden, sind wir im Rahmen unserer Value-orientierten Anlagephilosophie 2017 gut gefahren. Insbesondere Value-basierte Nebenwertefonds haben dabei im Aktienanteil gut abgeschnitten. Auch im Bereich der Anleihen führte unser Augenmerk auf Unternehmensanleihen aus dem Euro-Raum beziehungsweise in Euro abgesicherte Rentenfonds zu einer guten Performance, konnten Corporate Bonds doch von dem EZB-Anleihekaufprogramm im vergangenen Jahr abermals profitieren. Per Saldo war 2017 unser prognoseunabhängiger Ansatz der Garant für eine sehr solide Performance – so kamen wir nicht in Versuchung, zu Jahresbeginn eine spekulative Übergewichtung in US-Dollar-basierten Anlagen einzugehen. In vielen Ausblicken für 2018 wird – auch für die Eurozone – von einem „Goldilocks-Szenario“ gesprochen. Sorglosigkeit ist jedoch fehl am Platz. In Zeiten niedriger Volatilität können unvorhergesehene Ereignisse Marktteilnehmer auf dem falschen Fuß erwischen. In solchen Zeiten ist daher größte Wachsamkeit das Gebot der Stunde. So könnte ein stärker als erwarteter Ölpreisanstieg die Notenbanken zu einem schnelleren Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik zwingen, was wiederum Auswirkungen auf die Kapitalströme im Zusammenhang mit Carry-Trades und damit auch entsprechenden Devisenmarktentwicklungen haben würde. Bei uns gilt daher die Devise: Strategie geht vor Marktbewertung!



## SASCHA OTTO

Die Sparkasse Bremen  
Bremen

Im Rückblick war 2017 ein einfaches Jahr. Wichtig war es, überhaupt Aktien zu haben. Schwergewichte aus dem DAX brachten eine gute Performance. Zusätzlich ein paar Technologiewerte aus den USA sowie deutsche Nebenwerte, und schon wurde es ein gutes Jahr. Nebenwerte wie zum Beispiel Bauer, Dürr oder Hella wollte ich länger halten, aber bereits nach kurzer Zeit konnte ich ordentliche Gewinne realisieren. Abgerundet wurden die Anlagen in meiner Vermögensverwaltung BremenKapital durch Bonus-Zertifikate und Unternehmensanleihen.

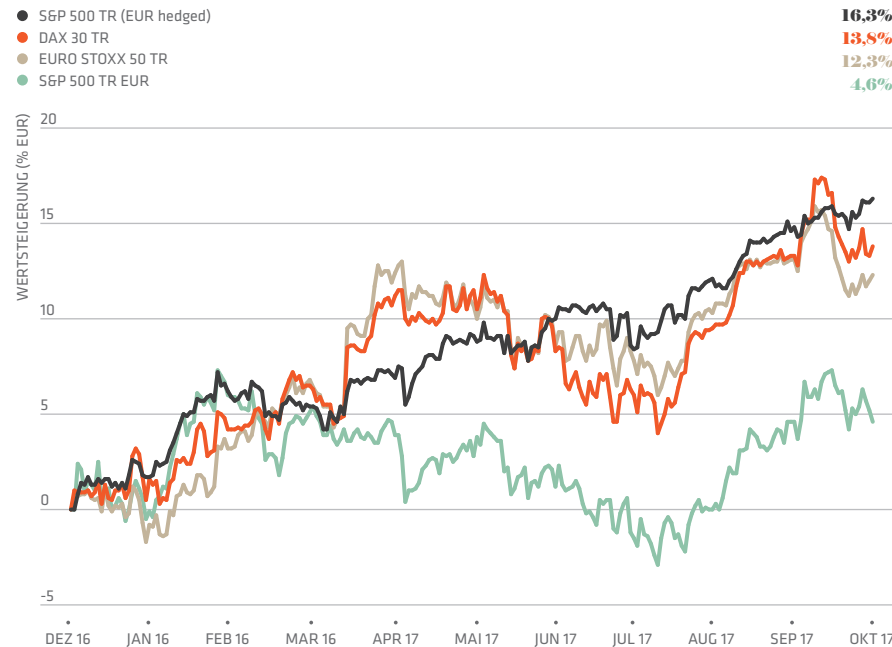
Für 2018 bin ich optimistisch – zumindest, wenn es um den Start ins neue Jahr geht. Nach der jüngsten Konsolidierung im

November haben die Märkte wieder Luft nach oben. Getragen von der guten Konjunkturlage in Deutschland und dem Euroraum erwarte ich auf Sicht der nächsten Monate neue Höchststände. Aus diesem Grund habe ich einfach deutsche Werte wie BASF, Covestro und Daimler hoch gewichtet.

Danach wird es Zeit, den Fuß vom Gaspedal zu nehmen und erstmal „auf Sicht“ zu fahren. Zum einen hat die Geldpolitik der EZB ihren Zenit überschritten. In der zweiten Jahreshälfte 2018 werden die Märkte diskutieren, wie es ohne Anleihekäufe weiter gehen kann. Zum anderen sehe ich keine neuen Impulse für die US-Konjunktur. In Verbindung mit weiter steigenden Leitzinsen in den USA bleibt damit das Kurspotenzial an den Aktienmärkten begrenzt. Dann könnten Bonus-Zertifikate eine gute Alternative werden.

### DREI GROSSE AKTIEN-INDIZES IM JAHRESVERGLEICH

Unterschiede der Indizes wegen der Abschwächung des US-Dollars gegenüber dem Euro.



QUELLE: Lipper, Daten bis 24. November 2017

### PROGNOSEN DER DEUTSCHEN BANK FÜR DAS JAHRESENDE 2018

DAX	14.100	Punkte
EuroStoxx 50	3.850	Punkte
S&P 500	2.850	Punkte
Öl	55	US-Dollar/Barrel
Gold	1.230	US-Dollar/Feinunze
10-jährige Bundesanleihen	0,9	Prozent
10-jährige US-Treasuries	3,0	Prozent
EUR/USD	1,20	US-Dollar