

Situationsbericht 31.12.2016

***Aber hier, wie überhaupt,
kommt es anders als man glaubt.***

Wilhelm Busch (1832 - 1908), deutscher Zeichner, Maler und Schriftsteller"



Ein herausforderndes Jahr an den Kapitalmärkten ist zu Ende gegangen. Neben den Themen, die in den letzten Jahren immer wieder das Geschehen bestimmten, wie Schuldenkrise, Nullzinspolitik, Nahostkrise oder auch Flüchtlingskrise und Zuwanderung gab es zusätzliche Faktoren, die im abgelaufenen Jahr zu Irritationen führten. Insbesondere zwei Wahlen führten zu nicht erwarteten Ergebnissen und stellten sämtliche Prognosen auf den Kopf. Das war einmal der Volksentscheid der Briten gegen einen Verbleib in der EU und zum anderen die Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten. In diesem Zusammenhang lagen nicht nur die Meinungsforscher mit ihren Prognosen zum Wahlausgang falsch. Auch Volkswirtschaftler und Börsenpropheten prognostizierten sowohl im Falle des Brexit als auch für den Fall der Wahl Trumps einen Zusammenbruch der Aktienmärkte. Die vorausgesagten Börsenbeben blieben aus bzw. waren von nur sehr kurzer Dauer. Mit Trumps Wahl passierte sogar das Gegenteil, die US Börsen notierten danach auf historischen Höchstständen und zogen andere Weltbörsen mit. Insofern lieferte das abgelaufene Jahr einmal mehr die Bestätigung, dass solche Prognosen das Papier nicht wert sind, auf dem sie gedruckt werden. Gerade deswegen war es für uns eine

Herausforderung, das Aktienrisiko während dieser Phasen im Sinne unserer Kunden zu managen. Mit Teilabsicherungen lagen wir in diesem Jahr über weite Strecken des Börsenverlaufs sehr gut. Schließlich notierten DAX und Eurostoxx über weite Strecken des Jahres deutlich im negativen Bereich. Im Gedächtnis geblieben sind die Verluste in Höhe von knapp 20% im Februar. Im Grunde wurde erst im Dezember das Vorjahresniveau im Eurostoxx erreicht und im DAX um rd. 7% überschritten. Bis dahin konnte von einem guten Börsenjahr nicht die Rede sein. Ganz im Gegenteil – bis Anfang Dezember wurden wichtige Unterstützungslinien immer wieder berührt, was die latente Gefahr höherer Kursverluste in sich barg. Mit Blick auf den 31.12.2016 könnte man nun bemerken: **Ende gut, alles gut.** Das würde allerdings dem Jahresverlauf nicht gerecht werden und zu kurz greifen. Letztlich gab und gibt es diverse ungelöste, allenfalls aufgeschobene Probleme wie z.B. die Schuldenpolitik diverser Länder, die Gefahr von Blasenbildungen durch die Nullzinspolitik der Notenbanken oder die ungelösten Krisenherde als Ursache für die aktuellen Völkerwanderungen. Diese Themen werden auch in den folgenden Jahren die Kapitalmärkte beeinflussen und Kurse bewegen.

Wir reihen uns bei unseren Einschätzungen ganz bewußt nicht in die große Schar von Weltuntergangspropheten ein, die seit Jahren einen Kollaps der weltweiten Finanzsysteme herbeireden. Allerdings übersehen wir genausowenig die bestehenden Risiken für die Stabilität der Märkte. Wenn wir uns die großen Finanztransfers der letzten Jahre anschauen, kann man durchaus den Eindruck gewinnen, dass gerade wir Deutschen zum Zahlmeister zumindestens der EU geworden sind. Mit erstaunlicher Deutlichkeit hat Ex-Außenminister Fischer die Situation beschrieben.



»Deutschland ist ein Problem, weil die Deutschen fleißiger, disziplinierter und begabter als der Rest Europas sind.

Das wird immer wieder zu Ungleichgewichten führen. Dem kann aber gegengesteuert werden, indem so viel Geld wie nur möglich aus Deutschland heraus geleitet wird. Es ist vollkommen egal wofür, es kann auch radikal verschwendet werden - Hauptsache, die Deutschen haben es nicht. Schon ist die Welt gerettet.«

Joseph "Joschka" Fischer (Die Grünen)
Ex-Außenminister & Ex-Vizekanzler

Tatsächlich lässt sich trefflich darüber streiten, ob deutsche Steuergelder zur Rettung von südeuropäischen Banken herhalten sollen oder zur Staatenrettung, wie im Falle Griechenlands. Genauso sollte darüber gestritten werden, ob Milliardenzahlungen an die Türkei das



Flüchtlingsproblem lösen werden. Viele dieser politischen Entscheidungen sind zu Recht sehr umstritten. Entscheidend ist aber doch, dass es immer wieder Überlegungen, Wege, Möglichkeiten und Versuche gibt, akute Probleme in den Griff zu bekommen, wenn auch möglicherweise zunächst mit falschen Mitteln. Die meisten von Ihnen werden mit unseren Wünschen nach schnelleren und konsequenteren politische Entscheidungsprozessen, der konsequenten Rückführung der Staatsschuldenquoten oder der Beendigung der Nullzinspolitik und Anleihenkäufe als verdeckter Staatsfinanzierung übereinstimmen. Wir alle haben allerdings keine Patentrezepte zur Lösung dieser Aufgabenstellungen. Dennoch sind wir optimistisch, dass es grundsätzlich Lösungsmöglichkeiten und Wege geben wird, unseren Lebensstandard zu sichern und wir nicht in naher Zukunft wieder auf dem Esel werden reiten müssen, weil unser Wirtschaftssystem nicht mehr funktioniert. Geschenkt wird uns dieser Lebensstandard allerdings auch zukünftig nicht werden. Wir glauben an eine Symbiose von Problemen und Lösungen. Goethe schrieb zwar: „Jede Lösung eines Problems ist ein neues Problem.“ Voltaire erklärte mit Blick auf den subjektiven Blickwinkel bei der Beleuchtung von

Vorgängen: „Jeder Mensch sollte wissen, dass alle kleinen Vorfälle, die das Leben beunruhigen können, sich in der Ewigkeit verlieren.“ Daran möchten wir unseren Wunsch für das kommende Jahr anschließen: Lassen Sie sich nicht von Entwicklungen verängstigen, die oftmals allensfalls temporäre negative Auswirkungen haben und sich häufig von selbst wieder verflüchtigen. Natürlich denken wir bei diesem Wunsch auch an mögliche Börsenbewegungen mit ihren bei vielen Menschen blutdruckerhöhenden Effekte.

Spannend ist der Blick in die Glaskugel natürlich dennoch. Was ist von dem kommenden Jahr zu erwarten? Alle Wirtschaftsdaten deuten auf ein stabiles Weltwirtschaftswachstum hin. Die Gewinnsituation bewegt sich bei den meisten Unternehmen auf hohem Niveau. Die Unternehmensbewertungen bewegen sich im Bereich des langfristigen Durchschnitts. Mit Zinsschocks – also z.B. plötzlichen deutlichen Zinserhöhungen seitens der Notenbanken- ist nicht zu rechnen. Trump wird voraussichtlich eine wirtschaftsfreundliche Politik verfolgen, auch wenn die Auswirkungen von geplanten Marktabschottungen auf den Welthandel nur schwer einzuschätzen sind. In Europa wird es wegen der bevorstehenden Wahlen in Deutschland und Frankreich spannend werden. Insofern erwarten wir insgesamt stabile Verhältnisse, was aber nicht gleichbedeutend mit einem linearen Börsenverlauf verstanden werden sollte. Wir werden uns auf Überraschungen einstellen müssen, die wie in nahezu allen Jahren vorher die Weltbörsen in beide Richtungen beeinflussen werden. Solange wir allerdings unterstellen, dass es auch in den nächsten Jahren weltweite Nachfrage nach Produkten geben wird, wird es auch Unternehmen geben, die Gewinne erzielen können. Diese Gewinne werden sich wiederum in Börsenkursen niederschlagen. Daher werden Aktien nach wie vor mit Blick auf das aktuelle Zinsniveau auch bei einem moderaten Bewertungsanstieg weiterhin eine gute Anlagealternative sein. Von daher sind wir zuversichtlich, dass auch das kommende Jahr zumindest zufriedenstellende Aktienrenditen ermöglichen wird. Mit Blick auf die eingangs zitierte Weisheit von Wilhelm Busch wissen wir nun aber, dass es keine Garantien für zukünftige Entwicklungen gibt. Dennoch ist das Leben verträglicher, wenn wir uns von optimistischen und positiven Gedanken leiten lassen. Warum sollte 2017 eigentlich kein gutes Jahr werden?

In eigener Sache möchten wir Sie noch informieren, dass uns der langjährige geschäftsführende Mitgesellschafter Klaus-Martin Tinkloh auf eigenen Wunsch mit Beginn des neuen Jahres verlassen wird. Herr Tinkloh hat den Erfolg unseres Unternehmens über viele Jahre maßgeblich positiv beeinflusst. Er dankt an dieser Stelle allen Kunden für das ihm entgegengebrachte Vertrauen. Wir danken Herrn Tinkloh für seine engagierte Arbeit und wünschen ihm für die Zukunft alles Gute.

In diesem Sinne freuen wir uns weiterhin auf eine vertrauensvolle Zusammenarbeit mit Ihnen.

Ihr Team der AGEVIS GmbH