

## Die Märkte im Jahr 2018 – verdächtig gut.



Das abgelaufene Jahr hat unter Anlegern Jubelstimmung ausgelöst – und die Börsenparty ist in den ersten Wochen des neuen Jahres einfach weitergegangen. Die gute Laune ist nachvollziehbar: Viele Frühindikatoren sind auf neue Höchstwerte geklettert und die globale Wirtschaft wird von einer breiten Wachstumsdynamik getragen. Allerdings ist die Welt nicht ganz frei von ökonomischen und politischen Risiken. Und so hängt es auch von folgenden Entwicklungen ab, ob sich Anleger auf ein neues Rekordjahr einstellen können:

- ✔ Wie reagieren die Notenbanken auf den anhaltenden Boom?
- ✔ Setzt Trump weiterhin konsequent auf „America first“?
- ✔ Wie steht es um die politische Stabilität der Eurozone?
- ✔ Eskalieren die Konflikte in den ölreichen Staaten?

### Die wichtigsten Informationen der Kapitalmärkte im Überblick:



#### Wirtschaftliches Umfeld

Mit einem Wachstum von mehr als 2% hat das vergangene Jahr die Erwartungen übertroffen. Da sich die positive Dynamik fortsetzen dürfte, erwarten wir 2018 ein ähnlich starkes Plus.



#### Inflation und Zentralbanken

Von der Fed sind drei weitere Zinsschritte von jeweils 25 Basispunkten und eine Fortsetzung der Bilanzreduktion zu erwarten. Die EZB dürfte das Anleihenkaufprogramm endgültig auslaufen lassen.



#### Kapitalmärkte

Wegen der global anziehenden Konjunktur bleiben Aktien unter den risikobehafteten Assetklassen erste Wahl. Als sicher geltende Anlagen, wie deutsche Bundesanleihen, liefern voraussichtlich keinen positiven Jahresertrag.



#### Fazit

Vieles deutet auf eine Fortsetzung der Börsenrallye hin. Anleger können daher optimistisch auf das neue Jahr blicken. Dennoch sollten sie die Diversifikation ihres Portfolios nicht vernachlässigen.

## Marktausblick Gesamtjahr 2018



**Liebe Leserinnen,  
liebe Leser,**

zum Jahreswechsel gab es für die Kapitalmarktteilnehmer allen Grund zu feiern. Die meisten Anlageklassen konnten das letzte Jahr positiv abschließen. Insbesondere Aktien starteten flott in das neue Jahr. Auch konjunkturell gab es 2017 ein überregionales Feuerwerk – viele Frühindikatoren schossen auf ein Rekordhoch.

Im Zentrum der Überraschungen stand Europa: Die Eurozone schloss das Jahr mit einem Wachstum von deutlich über zwei Prozent ab. Mit einem etwas stärkeren Wachstum in China sowie vielen Emerging Markets befindet sich die Welt in einer breit basierten Expansion. Deren Triebfedern werden aus unserer Sicht in 2018 weiter wirken. Die Verabschiedung der Steuerreform in den USA wird 2018 noch zusätzliche Impulse aus der größten Volkswirtschaft der Welt freisetzen.

Die enormen geldpolitischen Impulse, die weltweit nach der großen Finanzkrise 2008 über viele Jahre gesetzt wurden, führen wohl doch zu einem stärkeren Wachstumsschub als bislang erwartet. Zwar ist die US-Konjunkturerholung nach der großen Finanzkrise die gemächlichste der Nachkriegszeit. Die Weichen sind momentan aber so gestellt, dass sie weitergeht und uns die längste Erholung in den USA seit dem kalifornischen Goldrausch Mitte des 19. Jahrhunderts bescheren dürfte.

Auf der anderen Seite des Atlantiks ist die Eurozone vom Sorgenkind zum Musterschüler geworden. Nach einem Wachstum von über zwei Prozent in 2017 ist ein mindestens vergleichbar starkes Wachstum auch 2018 zu erwarten. Die Wahlen 2017 in Frankreich wurden von einem wirtschaftsfreundlichen Reformer gewonnen, der zunehmend Europa in seinen Bann zieht. Mit Portugal, Italien und mit Abstrichen auch Griechenland erholen sich die konjunkturellen Nachzügler in der Eurozone. Im Rest der EU schwächelt Großbritannien, während insbesondere Osteuropa boomt.

Damit sind grundsätzlich die Weichen für einen positiven Trend der riskanteren Anlageklassen gestellt. Unterbrechungen dieses Trends durch eine zu restriktive Notenbankpolitik sind 2018 eher nicht zu erwarten. Von der amerikanischen Zentralbank Fed erwarten wir drei weitere Zinsanhebungen von jeweils 25 Basispunkten und die Fortsetzung der Bilanzreduktion. In der Eurozone rechnen wir mit keiner Zinsanhebung, dafür aber mit einem Auslaufen der Nettoanleihekäufe. Das sind in Summe keine Maßnahmen, die eine positive Konjunktur unterbrechen oder gar abwürgen sollten.

Das bedeutet nicht, dass es keinen Abwärtszyklus mehr in der Konjunktur geben wird. Es bedeutet aber, dass wir ihn aus heutiger Sicht frühestens Ende 2019 erwarten. Dann erst sollte der negative Impuls einer restriktiveren Geldpolitik so groß und potenzielle Überbewertungen an den Kapitalmärkten sollten so hoch sein, dass eine Korrektur wahrscheinlicher wird. Um das zu verhindern, werden die Notenbanken allmählich den Fokus vom Wachstum auf Inflation und Lohnsteigerungen lenken. Wir erwarten aber keinen so hohen Preisdruck im gerade begonnenen Jahr, als dass die Notenbanken sehr entschieden dagegen steuern müssten. Allerdings bleiben graduell steigende Notenbankzinsen in den USA, eine höhere Kerninflation sowie eine EZB, die lauter über eine Wende in der Geldpolitik nachdenkt, nicht ohne Konsequenz: So werden als sicher erachtete Anlagen – wie deutsche Bundesanleihen – voraussichtlich keinen positiven Jahresertrag liefern.

Deswegen wird auch die Suche nach Ertragsquellen zusätzlich die Nachfrage nach riskanteren Anlageklassen motivieren. Dabei ist zu beachten: Innerhalb der risikobehafteten Kapitalanlagen sticht keine mehr als besonders günstig oder niedrig bewertet hervor. Relativ zu sicheren Staatsanleihen darf man sie momentan immer noch als moderat bewertet bezeichnen.

Unser Bild einer global anziehenden Konjunktur stützt damit vor allem die Aktien, da das höhere nominale Wachstum einen Impuls für steigende Unternehmensgewinne setzt und daher ein Kursanstieg der Aktien auch ohne eine Ausweitung der absoluten Bewertung möglich ist. Unter den risikoreicheren Anlageformen sind Aktien aus unserer Sicht derzeit die Assetklasse der Wahl. Angesichts der sehr niedrigen Volatilitäten gilt das besonders auch für derivativ abgesicherte Aktien.

Insgesamt klingt dieser Ausblick ja gut, fast zu gut. Es gibt aber zahlreiche ökonomische und politische Risiken. Zum einen könnte das Wachstum sogar noch stärker als bisher überraschen. In solch einem Boomszenario wird die Inflation dann auch stärker als erwartet ansteigen und eine restriktivere Notenbankpolitik auslösen. Zum anderen birgt das kreditfinanzierte Wachstum in China auch Konjunkturrisiken nach unten. Unter den politischen Risiken sind zu nennen: Die Sorge vor Protektionismus seitens der USA ist nicht ausgeräumt und die Stabilität der Eurozone nicht gesichert – daran könnten wir bereits bei den Wahlen in Italien im März erinnert werden. Zahlreiche weltweite Konflikt-herde glimmen immer wieder auf, sei es auf der koreanischen Halbinsel oder im Mittleren Osten, insbesondere Letzterer könnte über den Ölpreis massive Auswirkungen auf Kapitalmärkte und Weltwirtschaft haben.

Fazit: Der Gesamtausblick für 2018 ist gut. Verdächtig gut! Die Anlagepolitik kann optimistisch ins neue Jahr starten. Aber auch bei dem gerade gezeichneten Bild gilt es, eben nicht alles auf ein Pferd zu setzen. Ökonomische und politische Risiken mahnen zu Diversifikation.

Mit den besten Wünschen für das Jahr 2018



Anton Fischer  
Produktkoordinator Makro-Research der MEAG

**Allgemeine Hinweise**

Dies ist eine Information der ERGO Group AG und dient Werbezwecken. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen beruhen auf öffentlich zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten. Die Ausführungen sind Ergebnisse unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage. Sie ersetzen in keinem Fall die individuelle Beratung durch den Rechts- und Steuerberater. Eine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Angaben können wir nicht übernehmen, und keine Aussage in dieser Publikation ist als solche Garantie zu verstehen. Die Publikation ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, insbesondere Investmentfonds, Wertpapieren, Derivaten etc. und sollte weder in ihrer Gesamtheit noch in Auszügen als Informationsgrundlage in Verbindung mit dem Vertragsabschluss oder wie auch immer gearteten Verpflichtungen verwendet werden. Diese Publikation berücksichtigt nicht die speziellen Investitionsziele, die spezielle finanzielle Situation oder besonderen Bedürfnisse eines bestimmten Empfängers. Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen unserer bestmöglichen Beurteilung zum jeweiligen Zeitpunkt, können sich jedoch – ohne Mitteilung hierüber – ändern. Die ERGO Group AG behält sich vor, diese Publikation bereits vor deren Veröffentlichung bzw. Kenntnisnahme durch den Anleger geschäftlich zu nutzen. Die ERGO Group AG, ihre Schwester-, Tochter- und Muttergesellschaften sowie Mitarbeiter können Positionen in Finanzinstrumenten, insbesondere Wertpapieren und Derivaten, auch wenn diese Gegenstand der Publikation sind, nach freiem Ermessen auf- bzw. abbauen oder sonst handeln oder halten, ohne hierbei an die durch die Publikation mitgeteilte Einschätzung gebunden zu sein. Die ERGO Group AG übernimmt keinerlei Verantwortung oder Haftung für Kosten, Verluste oder Schäden, die aus oder in Verbindung mit der Verwendung dieser Publikation oder eines Teils hiervon entstehen.

Alle Daten mit Stand 31.1.2018, sofern nicht anders angegeben.

**Morningstar Gesamtrating™**

© [2017] Morningstar Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Auszeichnungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen und Auszeichnungen.

**Anlegertyp**

Als Orientierungshilfe werden dem Anlegertyp üblicherweise geeignete Fonds zugeordnet. Die Zuordnung weicht von dem fondsbezogenen Risiko- und Ertragsprofil ab (vgl. wesentliche Anlegerinformationen). Der empfohlene Anlagehorizont des Anlegertyps kann von der empfohlenen Anlagedauer des Fonds abweichen. Investmentfonds, die typischerweise dem Anlegertyp „Dynamisch“ und „Risikoorientiert“ zugeordnet werden, weisen aufgrund ihrer Zusammensetzung bzw. der vom Fondsmanagement verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität auf, d. h., die Anteilepreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume stärkeren Schwankungen nach unten oder nach oben unterworfen sein.

MEAG EuroFlex, MEAG EuroRent, MEAG RealReturn, MEAG FairReturn, MEAG EuroBalance, MEAG ProInvest: Wertpapiere und Geldmarktinstrumente bestimmter Aussteller dürfen mehr als 35 Prozent des Werts des Fondsvermögens betragen. Die Details entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt.

**Kauf von Fondsanteilen**

Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Fondsanteilen sind die wesentlichen Anlegerinformationen, der Verkaufsprospekt sowie der letzte Jahres- bzw. Halbjahresbericht des Investmentfonds. Der Verkaufsprospekt enthält ausführliche Risikohinweise. Diese Unterlagen erhalten Sie kostenlos bei unten angegebener Adresse.

**Wertentwicklung**

Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (wie z. B. Verwaltungsvergütung). Die Nettowertentwicklung berücksichtigt zusätzlich den Ausgabeaufschlag, der die Wertentwicklung mindert. Da der Ausgabeaufschlag im ersten Jahr anfällt, unterscheidet sich die Darstellung brutto/netto nur in diesem Jahr. Es können dem Anleger zusätzlich die Wertentwicklung mindernde Depotgebühren entstehen. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Der Wert der Fondsanteile und deren Erträge können sowohl steigen als auch fallen, und es besteht die Möglichkeit, dass Sie bei einer Rückgabe von Anteilen nicht den vollen investierten Betrag zurückerhalten.

**Verkaufsbeschränkungen**

Die Verbreitung der hier enthaltenen Informationen und das Angebot von hier genannten Fondsanteilen ist in einigen ausländischen Rechtsordnungen gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Für Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz in einem Land liegt, das für die Verbreitung der vorliegenden Informationen Beschränkungen vorsieht, stellen diese Mitteilungen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Erwerb von Fondsanteilen dar. Die in dieser Veröffentlichung aufgeführten Investmentfonds sind nicht für den Vertrieb in den Vereinigten Staaten von Amerika bestimmt und können weder an Bürger dieses Staats verkauft noch anderweitig an Personen in diesem Land übertragen werden.

**Hinweis für Österreich:**

Vertriebs- und Zahlstelle sowie steuerlicher Vertreter in Österreich:  
Volksbank Wien AG, Schottengasse 10, A-1010 Wien

**Fonds der MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH**

MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH  
Oskar-von-Miller-Ring 18  
80333 München  
www.meag.com