

## **Rück- und Ausblick: 2018 - Jahr des Übergangs**

Das Jahr 2017 hat viele Anleger positiv überrascht. Zu Jahresbeginn hatte man insbesondere an den europäischen Börsen vor allem politische Sorgen: Nach dem Brexit-Beschluss und der Wahl von Trump zum US-Präsidenten fürchteten anfangs viele, 2017 würde ein Auseinanderbrechen der Europäischen Union und eine Verschlechterung der Weltwirtschaft bringen. Es kam anders. Die Wallstreet stützte sich auf weiter steigende Unternehmensergebnisse und lebte das ganze Jahr über von der Hoffnung, dass Trump doch wenigstens einen Teil seiner konjunkturfördernden Maßnahmen durchs Parlament bringen würde. In Kontinentaleuropa fielen Wahlen eher proeuropäisch aus und die Konjunktur verbesserte sich im Jahresverlauf stärker als erwartet. Europas Wirtschaft kann sich sowohl auf ein florierendes Exportgeschäft als auch einen verbesserten heimischen Konsum stützen. Aber auch in anderen Weltregionen lief es wirtschaftlich gut, insbesondere in Asien. In Japan tragen die wirtschaftspolitischen Maßnahmen der Regierung Abe Früchte und das Land erlebt den längsten Aufschwung seit der Finanzkrise. China machte Fortschritte beim angestrebten Übergang vom exportorientierten Modell hin zu einer mehr inländisch orientierten Wirtschaft. Die Schwellenländer entwickelten sich besser als zu Jahresbeginn von den meisten erwartet worden war. Insgesamt erlebte die Weltwirtschaft ihr stärkstes Jahr seit 2010.

Mit diesem konjunkturellen Rückenwind starteten die Börsen in das Jahr 2018. Wie vor einem Jahr machen sich Anleger wieder eher politische als wirtschaftliche Sorgen: Die Wahlen in Italien könnten Gegner der EU stärken. Und Großbritannien taumelt bislang weitgehend konzeptlos dem EU-Austritt entgegen, den eine Mehrheit der Briten inzwischen wohl schon bedauert. Insgesamt aber macht die Weltwirtschaft den besten Eindruck seit Jahren. Die Notenbanken können ihre bislang extrem lockere Geldpolitik schrittweise normalisieren. Für die USA dürfte das weitere Leitzinsanhebungen bedeuten und für die Eurozone einen schrittweisen Ausstieg aus dem Anleihekaufprogramm. Trotz sinkender Arbeitslosigkeit, hoher Beschäftigung und gutem Wachstum bewegt sich die Inflation nur in die Richtung der von den Notenbanken angestrebten Größenordnung von zwei Prozent. Es spricht also viel dafür, dass auch das Jahr 2018 wieder erfreulich wird – zumindest für Aktienanleger: Insbesondere in der Eurozone erscheint die Bewertung der Aktienmärkte gemessen an den aktuellen Aussichten und den niedrigen Zinsen noch attraktiv. Die europäische Gemeinschaftswährung dürfte gegen US-Dollar nicht steigen, wenn die Zinsen dort schneller und weiter nach oben gehen. Ein schwacher Euro bliebe für das Exportgeschäft unterstützend. In den USA sollte es Präsident Trump gelingen, wenigstens etwas von seinen Steuerplänen umzusetzen und die im internationalen Vergleich hohen Steuersätze für Unternehmen zu senken. Davon ginge auch international ein Signal aus, Unternehmen nicht höher, sondern eher weniger zu besteuern. Dass viele Rohstoffpreise etwas gestiegen sind, ist kein Problem für die Weltwirtschaft, im Gegenteil: Gerade einige Schwellenländer, deren Volkswirtschaften stark von Rohstoffexporten abhängig sind, profitieren von der Erholung der Rohstoffpreise.

Mit Blick auf 2018 bleiben Aktien also reizvoll. Das globale Wachstum wird wohl auf einem gesunden Niveau stabil bleiben. Aktien dürften von den soliden Aussichten profitieren. Aus regionaler Sicht sind insbesondere Aktien aus Japan, den Schwellenländern und der Eurozone interessant. Anleihen dürften mit einem eher schlechten Verhältnis zwischen ihren jetzigen, niedrigen Renditen und möglichen Kursverlusten im Fall steigender Marktzinsen vor einem weiteren schwierigen Jahr stehen. Bei verzinslichen Anlagen dürfte deshalb weiterhin eine hohe Flexibilität angeraten sein, die aktive Entscheidungen hinsichtlich Laufzeiten, Bonitäten und Währungen erfordert. Aber auch bei Aktienanlagen ist das Umfeld nicht ohne Risiken. Die Börsen könnten im Laufe des kommenden Jahres auch einige Turbulenzen oder Rückschläge

erleiden. An der Wallstreet beispielsweise droht Enttäuschung aufzukommen, wenn die von Trump versprochene Steuererleichterung hinter den Erwartungen zurückbleibt oder doch noch gänzlich scheitern sollte. In Europa könnten die Wahlen in Italien die Sorgen um einen Zusammenhalt der EU zurückbringen. Und ein möglicher "harter Brexit" würde der britischen Volkswirtschaft sehr schaden, aber auch Kontinentaleuropa wirtschaftlich nicht helfen. Schließlich ist es keineswegs sicher, dass das positive Szenario weitgehend inflationsfreien, robusten Wachstums über das gesamte Jahr 2018 und darüber hinaus Bestand hat. 2018 könnte den Zenit dieses schon ungewöhnlich langen und weitreichenden Aufschwungs bringen. Manche Experten erwarten "ein Jahr des Übergangs", ein Jahr, in dem sich das Wachstum auf hohem Niveau stabilisiert, aber auch das Jahr, in dem der Zenit der lockeren Geldpolitik erreicht ist und die Notenbanken vorsichtig ein neues Gleichgewicht suchen. Große Einigkeit besteht darin, dass mit höherer Volatilität, also Kursschwankungen zu rechnen ist. Und dass dies mehr aktives Risikomanagement erfordert. Dies spricht dann eher für aktiv gemanagte Wertpapierfonds als für passive Indexfonds.

## **Warum die guten Vorsätze scheitern**

Kennen Sie das auch? Zum Jahreswechsel stehen wieder die guten Vorsätze fürs neue Jahr an. Den Keller aufräumen, mehr Sport treiben und natürlich der Dauerbrenner: das eigene Depot auf Vordermann bringen. Doch wie fast jedes Jahr bleibt es meistens bei den guten Vorsätzen. Der heute gefasste Entschluss fällt allzu oft den Schwächen von Morgen zum Opfer.

Doch keine Bange: Das ist ein weit verbreitetes Phänomen. Die guten Vorsätze aus der Silvesternacht scheitern in der Regel, weil es den Menschen an Selbstkontrolle und Disziplin mangelt. Das zumindest ist eine Erkenntnis der Behavioral Finance, genauer gesagt des US-Wissenschaftlers Richard Thaler. Für seine Erkenntnisse und Forschungen zur Verhaltensökonomie ist der Forscher vor kurzem mit dem Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften ausgezeichnet worden.

Thaler konnte im Zuge langjähriger Untersuchungen feststellen, dass der Mensch – wie auch in sämtlichen anderen Lebensbereichen – sich immer von den eigenen Emotionen leiten lässt. Der Mensch denkt, auch wenn es um wirtschaftliche Fragen geht, nur selten rational - anders als jener stets rational und auf Basis vollkommener Information agierende "Homo oeconomicus". Im Gegenteil: Der Mensch ist geprägt von Vorurteilen und falschen Einschätzungen. So auch an den Finanzmärkten.

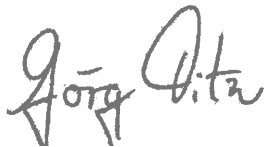
Der Wissenschaftler habe gezeigt, dass begrenzte Rationalität, soziale Präferenzen und ein Mangel an Selbstbeherrschung systematisch Entscheidungen und Marktergebnisse beeinflussen, heißt es in der Begründung für die Auszeichnung der Königlichen Schwedischen Akademie. Seine Forschungen verdeutlichen eindrucksvoll, warum den Anlegern so viele Fehler bei der Geldanlage unterlaufen. So hat der Wissenschaftler unter anderem ein Modell entwickelt, das erklärt, wie Individuen bei Entscheidungen an den Finanzmärkten vorgehen. Sie haben demnach weniger die übergeordneten Folgen im Blick, sondern vielmehr nur die unmittelbaren und eng begrenzten Auswirkungen jeder einzelnen Entscheidung.

Und Thaler hat auch gleich ein Verfahren entwickelt, mit dem sich solche Fehler minimieren lassen. Beim sogenannten nudging (anstupsen) geht es im Prinzip darum, den Menschen sanft auf den (vermeintlich) richtigen Weg zu leiten, also immer dort, wo er sich falsch und zu seinem Nachteil entscheiden würde, jene Anstupser zu setzen, die ihn dann doch das Richtige

tun lassen. Thaler hat dieses Modell bei der freiwilligen Altersvorsorge angewandt und vorgeschlagen, Sparpläne so zu gestalten, dass Arbeitnehmer automatisch in einen Sparplan ihrer Arbeitgeber eintreten – sofern sie nicht ausdrücklich widersprechen. Die Vorschläge wurden unter anderem in den USA und Großbritannien mit Erfolg umgesetzt. Die Idee dahinter: Wer sich einmal für einen Sparplan entscheidet, spart danach quasi automatisch und unterliegt weniger der Versuchung, kurzfristige Spekulationen zu tätigen.

Ob das auch ein Modell für Deutschland wäre, darüber lässt sich trefflich streiten. Fakt ist aber, dass der Mensch dadurch zu Investitionen in die Altersvorsorge animiert wird. Er muss sich also nicht mehr aktiv für ein Vorsorgeprodukt entscheiden, sondern es wird automatisch Geld vom Gehalt abgezogen, es sei denn, der Arbeitnehmer stimmt ausdrücklich dagegen. Das würde natürlich die Zahl jener drastisch erhöhen, die vorsorgen. Und das wäre durchaus zu begrüßen.

Mit freundlichen Grüßen



Titze & Titze Finanzen

Jörg Titze

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite [www.investmentredaktion.de/redaktion](http://www.investmentredaktion.de/redaktion) wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2011 Drescher & Cie GmbH