

Veröffentlicht als Interview (24. Dezember 2016) bei

**n-tv.de** und

**n-tv Telebörse.de**

**Bald acht Jahre Rally**

## **Kommt 2017 der Aktien-Crash?**

**Die wohl größte Gefahr für Aktien sind die derzeit steigenden Zinsen. Dazu kommen mögliche exogene Schocks. Sind die Aktienmärkte nicht langsam wieder reif für einen kräftigen Rücksetzer?**

**teleboerse.de:** Thema Zinswende: Die Rendite von zehnjährigen Bundesanleihen ist von minus 0,2 auf zwischenzeitlich plus 0,4 Prozent gestiegen. Trotzdem haussieren die Aktienkurse. Wie passt das zusammen?

**Thomas Wukonigg:** Trotz leicht gestiegener Zinsniveaus sind Aktien nach wie vor deutlich attraktiver als Anleihen. Die Dividendenrenditen bewegen sich noch immer spürbar über den Zinsniveaus. Außerdem scheint die Realwirtschaft an Dynamik zu gewinnen. Insbesondere in Europa sehen wir Potential.



Thomas Wukonigg verantwortet bei der Wamsler & Co. Vermögensverwaltung u.a. das Portfoliomanagement. Der Bankkaufmann verfügt über 28 Jahre Berufserfahrung. [www.wamslervv.de](http://www.wamslervv.de)

**Carsten Riehemann:** Das sehe ich ähnlich. Die Kurssteigerungen an den Aktienmärkten ist auf die konjunkturelle Erholung zurückzuführen. Dies ist ja auch ein Grund für die Zinserhöhung in den USA. Trotzdem gehen wir längerfristig von einem weiter niedrigen Zinsniveau aus. Also können die Aktienmärkte auch noch weiter haussieren.



Carsten Riehemann ist Geschäftsführender Gesellschafter bei Vermögensverwaltung Albrecht, Kitta & Co. und seit Mitte der 90er Jahre als Vermögensverwalter und Vermögensberater für Unternehmer, Privatkunden und Stiftungen tätig.

[www.albrecht-kitta-co.de](http://www.albrecht-kitta-co.de)

**Uwe Günther:** Da bin ich anderer Meinung. In der Breite des Marktes kann ich keine haussierenden Aktienkurse erkennen. Der Dax ist weit von seinem Hoch im ersten Halbjahr 2014 entfernt und der aktuelle Höchststand im Dow Jones wird von gerade einmal einer Handvoll Aktien getragen. Weder die Aktienmärkte noch die Rentenmärkte reflektieren derzeit die Realwirtschaft und die Ausfallrisiken von Schuldnern. Der neue „Megaplayer“ Notenbank macht es möglich.



Uwe Günther ist Gründungsgesellschafter und Geschäftsführer der „BPM - Berlin Portfolio Management GmbH“.

[www.berlin-pm.com](http://www.berlin-pm.com)

**teleboerse.de:** Die Jahresendrally war eine Trump-Rally. Der neue US-Präsident will eine Billion US-Dollar in die kaputte amerikanische Infrastruktur investieren. Doch die Bauwirtschaft ist in den USA schon heute weitgehend ausgelastet. Droht ein Heißlaufen?

**Günther:** Diese sogenannte Rally war bisher vor allem ein Aufbäumen alter Industriezweige, die unter Trumps Plänen einen zweiten Frühling auf Droge erleben. Staatliche Infrastrukturaufträge und Public Private Partnerships werden wohl kam für das dringend benötigte breite und nachhaltige Wachstum sorgen. Der erstarkte Dollar und temporär höhere Zinsen sind noch zusätzliche Bremsklötze.

**Riehemann:** Die Frage ist doch: Kann Herr Trump seine Wahlkampfversprechen auch einlösen? Wenn er wirklich große Infrastrukturmaßnahmen wie Straßenbau vorhat, dann beißt sich das sicherlich auch mit dem Mauerbau in Richtung Mexiko. Also man muss schauen, was eigentlich wirklich umgesetzt werden kann.

**teleboerse.de:** Außerdem will Trump die Steuern massiv senken. Die US-Unternehmen verdienen aber schon sehr gut. Welche Effekte für die Finanzmärkte erwarten Sie von der geplanten Steuerreform?

**Wukonigg:** Vor allem das angekündigte „Zurückholen“ der hohen Milliarden-Beträge der US-Unternehmen im Ausland (Apple, Alphabet etc.) durch steuerliche Erleichterungen ist interessant. Die Firmen können das Geld in den USA zum Beispiel für Aktienrückkäufe nutzen und damit für Rückenwind bei ihren Aktien sorgen. Die Effekte auf breiter Front scheinen allerdings bereits eingepreist.

**Riehemann:** Marktwirtschaftlich ist es sicherlich ein Experiment mit ungewissem Ausgang. Für die Kapitalmärkte sollte sich die Umsetzung aber positiv auswirken.

**teleboerse.de:** Durch die Jahresendrally sind die Bewertungen vor allem in den USA recht hoch. Spricht nicht allein dieser Fakt für eine fällige Korrektur?

**Wukonigg:** Exakt, der Trump-Effekt ist eingepreist, die schon vorher hohe Bewertung ist noch weiter ausgedehnt, zumindest eine Konsolidierung ist überfällig. Auslöser könnten Enttäuschungen sein, dass die Trump-Pläne nicht eins zu eins umgesetzt werden.

**Günther:** Hohe Bewertungen allein sind kein ausreichender Grund, aber eine Bedingung starker Korrekturen. Schwache Konjunktur, stagnierende

Unternehmensgewinne und zunehmende Konsumschwäche breiter Kreise sind da wichtiger.

**teleboerse.de:** Anfang 2006 hat China die internationalen Finanzmärkte in Angst und Schrecken versetzt. Das Land ist extrem hoch verschuldet und muss immer mehr investieren, um noch Wachstum zu erzeugen. Könnte uns die Volksrepublik 2017 erneut schocken?

**Riehemann:** Das ist definitiv möglich, denn die Kreditvergabe, der mögliche Handelskrieg mit den USA sowie das Schattenbankenproblem und die Immobilienblase sind drohende Risiken.

**Wukonigg:** Uns scheinen die Ängste angesichts der finanziellen Möglichkeiten des Staates derzeit überzogen. Zwar ist die Verschuldung insbesondere bei Staatsunternehmen hoch, bei Privaten ist sie jedoch niedrig.

**Günther:** Noch wichtiger ist, dass China über eine weitere Abwertung seiner Währung die Wettbewerbsfähigkeit erhalten will und so Preisdruck in die Welt exportiert. Damit bleibt ein globaler Abbau von Realverschuldung über Inflation sehr, sehr schwierig.

**teleboerse.de:** Angstbarometer wie der VIX in den USA oder der VDax New in Deutschland notieren extrem niedrig. Das heißt, die Anleger machen sich zurzeit kaum Sorgen. Ist das nicht angesichts von Trump, Brexit und wichtigen Wahlen in Europa etwas sehr naiv?

**Wukonigg:** Genau so sehen wir das. So sind die Risiken in Italien vom Markt zurzeit völlig ausgepreist. Es ist jedoch äußerst unwahrscheinlich, dass an den Märkten nicht noch einmal mit den „Italien-Ängsten gespielt“ wird.

**Riehemann:** Es hat einfach ein Gewöhnungsprozess eingesetzt und die Unwägbarkeiten sind auch schon länger bekannt. Aber wehe, es kommen neue exogene Themen dazu, dann wird es ungemütlich!

**teleboerse.de:** Von 2000 bis 2011 haben wir an den Aktienmärkten drei Crashes gesehen. Zeitlich betrachtet sind wir also überfällig. Was könnte 2017 der wahrscheinlichste Auslöser sein?

**Günther:** Austritt Italiens aus der EU, Wahl von Le Pen in Frankreich, Liebesentzug der Wähler für Trump, eine weltweite Epidemie, Kollaps der Auto- oder Studentenkredite in den USA - nobody knows.

**Wukonigg:** Möglicherweise ein Rentencrash, wenn China in Reaktion auf Trump-Restriktionen im größeren Stil US-Treasuries verkauft. Die Fed wäre gegebenenfalls machtlos.

**Riehemann:** Wenn der Auslöser heute schon vorhersehbar wäre, würde er keinen Crash auslösen. Daher gilt für uns: Erwarte das Unerwartete.

**teleboerse.de:** Wir haben viel über Risiken von Aktien gesprochen. Was sind nach ihrer Einschätzung die wesentlichen Argumente für Dividententitel?

**Wukonigg:** Die Substanz von Aktiengesellschaften und die Nachhaltigkeit der guten Dividententitel.

**Riehemann:** Ja genau. Die Dividende ist natürlich eine gewisse Absicherung, gerade wenn die Zinsen auf einem insgesamt niedrigen Niveau verharren.

**Günther:** Bei einer extremen Flucht der Anleger aus dem Papiergeld kann es zu einer Katastrophen-Hausse kommen. Dann würden Aktien, Immobilien und Edelmetalle - unabhängig vom Bewertungsniveau und Gebrauchswert - explodieren.

**teleboerse.de:** Welche Branchen und Regionen präferieren Sie für das neue Jahr?

**Günther:** Versorger, Edelmetalle, Minenwerte, Agrar-Rohstoffe, Japan.

**Riehemann:** Deutschland und USA, Technologie und antizyklisch Banken.

**Wukonigg:** Nach einer Konsolidierung Zyklischer wegen der Bewertung und den Konjunkturreffekten, Healthcare aufgrund der deutlichen Unterbewertung zum Gesamtmarkt und selektiv Emerging Markets ohne Dollar-Kreditrisiken. Insgesamt dürfte 2017 ein Stock-Picking-Jahr werden.

**teleboerse.de:** Werden Dax, Dow & Co. in einem Jahr höher oder niedriger stehen als heute?

**Riehemann:** Höher, da weiterhin Aktien günstiger bewertet sind als die anderen Anlageklassen.

**Wukonigg:** Der Dax und der EuroStoxx werden aufgrund der verschiedenen Wahlen in Europa wieder stärker schwanken, am Ende aber besser dastehen als der Dow Jones.

**Günther:** Wir sind da skeptischer. Sehr wahrscheinlich sehen wir niedrigere Börsen. Die heute schon vielfach gefallen Kurse von sehr vielen Einzeltiteln werden dann auch in diesen Indizes sichtbar werden.

## **Disclaimer**

*Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und zur Nutzung durch den Empfänger. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Albrecht, Kitta & Co. Vermögensverwaltung GmbH, der BPM - Berlin Portfolio Management GmbH und der Wamsler & Co. Vermögensverwaltung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentfonds dar. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die Albrecht, Kitta & Co. Vermögensverwaltung GmbH, die BPM - Berlin Portfolio Management GmbH und die Wamsler & Co. Vermögensverwaltung geben jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnen jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.*