



Castell'scher Anlagebrief

Monatlicher Anlagebrief der Fürstlich Castell'schen Bank, Januar/Februar 2017

Nr. 24

Europa hat die Wahl.

*Dr. Sebastian Klein,
Vorsitzender des Vorstands der
Fürstlich Castell'schen Bank*



Zu Beginn eines neuen Jahres erwartet man von Vermögensverwaltern Prognosen über die wirtschaftliche Entwicklung und davon abgeleitet über die zu erwartende Performance von Aktien-, Renten- und Devisenmärkten. Ökonomische Analysen stehen dabei im Vordergrund. Diese fundamental-ökonomische Betrachtung ist und bleibt wichtig.

Für 2017 wird sie jedoch zumindest beeinflusst, wenn nicht gar maßgeblich bestimmt, von politischen Entscheidungen. Die alte Börsenregel von »den kurzen Beinen politischer Börsen« wird für 2017 nicht gelten. Und damit ist nicht primär die Frage gemeint, welche Impulse der neue US-amerikanische Präsident setzt. Vielmehr zielen wir ab auf die Wahlen in den drei größten europäischen Wirtschaftsnationen: Die möglicherweise bereits im Februar stattfindenden italienischen Parlamentswahlen, die Präsidentschaftswahl in Frankreich im April sowie die Bundestagswahl in Deutschland im September.

In einem positiven Szenario könnte von einem Sieg der bürgerlichen Mitte in allen drei Ländern nicht nur ein positives Signal für Europa ausgehen, sondern (endlich) wesentliche Reformen in den einzelnen Ländern wie auch in Europa in Angriff genommen werden; insbesondere mit Blick auf die notwendige stärkere Integration und Harmonisierung der Wirtschafts- und Finanzpolitik im Euro-Raum. Deren Mangel mussten wir ja in der europäischen Staatsschuldenkrise so schmerzhaft spüren. Mit einem Sieg der bürgerlichen Mitte könnten die Stabilität des Euro gestärkt, wirtschaftliche Investitionsimpulse freigesetzt und die Geldpolitik ergänzt und in Teilen von Strukturreformen, Konjunkturpolitik und Wirtschaftsdynamik abgelöst werden.

Vielleicht ist es der positiven Gefühlslage am Beginn eines neuen Jahres geschuldet, dass wir hier das positive Szenario schildern, gleichermaßen haben wir das mögliche gegenteilige Szenario genauso im Blick – wir werden entsprechend risikobewusst die politischen Entscheidungen beobachten,

deren ökonomische Auswirkungen analysieren und entsprechend zeitnah in den Portfolien reagieren.

Ruhe vor dem Sturm.

*Dr. Achim Hammerschmitt, CFA,
Leiter Vermögensverwaltung & Fondsmanagement der
Fürstlich Castell'schen Bank*



Blendet man politische Störgeräusche aus, so stellt sich die wirtschaftliche Situation der Welt deutlich besser und stabiler dar, als wir noch vor sechs Monaten erwartet haben. Die Vereinigten Staaten von Amerika wachsen 2016 mit circa 2 %, China zeigt Stabilität und Europa weist selbst in der Peripherie recht solide Wachstumszahlen und Aussichten auf. Kein Vergleich mit der Situation von vor einem Jahr, als in den USA Frühindikatoren der wirtschaftlichen Aktivität, wie die Einkaufsmangerindizes, eine Kontraktion anzeigten und die FED die Zinsen dennoch anhub und China drastisch schrumpfende Im- und Exportzahlen vorlegen musste. Gefühlt könnten wir uns mithilfe des Trump'schen Stimulus-Programms sogar auf eine Lage zubewegen, in der sich das Wachstum weiter beschleunigt. All diese Erwartungen sprechen für eine Übergewichtung von Aktien. Wendet man seinen Blick jedoch auf die Bewertung der Märkte, so kann man feststellen, dass insbesondere der US-Aktienmarkt relativ zu den Gewinnerwartungen für 2017 als auch im historischen Kontext eher teuer ist. Auch euroländische und japanische Aktien sind kein Schnäppchen mehr. Für eine entschiedene Fortsetzung der Aufwärtsbewegung, insbesondere in den USA, benötigen wir das Quentchen mehr an Gewinnwachstum. Erste Indikatoren wie der amerikanische »Small Business Survey« gehen da in die richtige Richtung.

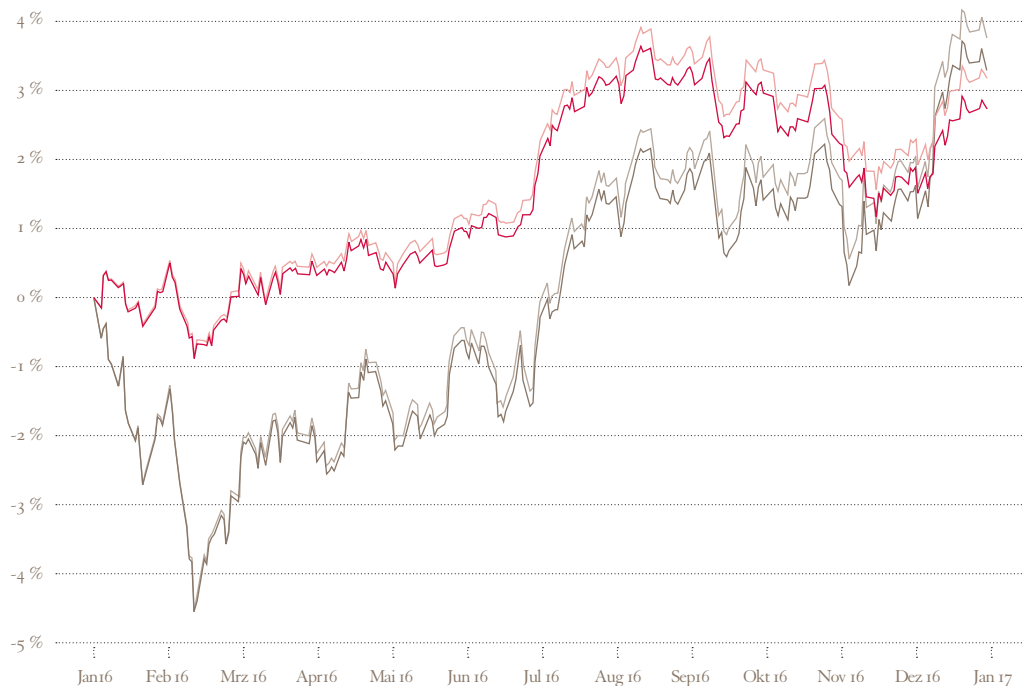
Gestützt werden die Märkte scheinbar von niedrigen Volatilitätszahlen. Doch sind diese Risikokennziffern für die Aktienmärkte rund um den Globus bei Tiefstständen angelangt. Und von hier geht der Pfad des geringsten Widerstands im Allgemeinen nach oben. Die Zeit relativer Ruhe dürfte wohl bald zu Ende gehen. Auslöser eines Volatilitätsanstiegs könnten politische Ereignisse, wie die Wirtschaftspolitik Trumps oder geopolitische Konflikte sein, wie sie sich derzeit langsam im südchinesischen Meer zusammenbrauen. China könnte der Fokus einer Auseinandersetzung über den Handel mit den USA werden, wenn das sogenannte »border tax adjustment« eingeführt wird. In den (staatlich gelenkten) chinesischen Zeitungen war von Vergeltungsmaßnahmen, wie Löschung

von Flugzeugbestellungen bei Boeing oder eine Unterbrechung der Versorgungslinien für US-Unternehmen wie z. B. Apple die Rede. Und auch für uns Deutsche wird es als große Export-Nation ungemütlicher werden. Sinkender Welthandel und ein stärkerer Dollar wären wohl die direkte Folge dieser Art Politik und könnten die Aktienmärkte unter Druck setzen.

Erleben wir am 20. Januar und in den folgenden Wochen nach der Amtseinführung einen staatsmännischen Präsidenten Trump, werden die Märkte von einer mit Augenmaß umgesetzten Politik ausgehen. In diesem Falle würden wir gemäß des Mottos »Buy the rumor, sell the fact« Aktien weiter aufbauen und unsere neutrale Positionierung taktisch aufgeben. Im gegenteiligen Falle werden die Märkte von einem deutlich stärkeren Dollar, steigenden US-Zinserwartungen und genereller Risikoaversion den Rückwärtsgang einlegen und auch wir werden unsere Positionierungen überdenken müssen. Uns steht also nach einem turbulenten Jahr 2016 wie nach der Wahl von Herrn Trump wieder ein Jahr mit Herausforderungen bevor. Prognosen für den Jahresverlauf gleichen unserer Auffassung nach deshalb mehr denn je dem wenig verlässlichen Blick in die Kristallkugel. Wir setzen daher auf eine nach Risikoprofilen und Risikofaktoren ausgerichtete, diversifizierte Geldanlage für unsere Kunden und blenden die Prognosen weitgehend aus.

Indizierte Wertentwicklung der Vermögensverwaltenden Fonds für die vergangenen 12 Monate (31.12.2015–31.12.2016)

○ Castell VV Defensiv R ○ Castell VV Defensiv I* ○ Castell VV Ausgewogen R ○ Castell VV Ausgewogen I*



Aktuelle Kurse der Vermögensverwaltenden Fonds Stand: 31.12.2016
(Entwicklung 31.12.2015–31.12.2016)

Defensiv R
➤ 107,85 (2,8 %)

Defensiv I*
➤ 963,76 (3,2 %)

Ausgewogen R
➤ 109,09 (3,3 %)

Ausgewogen I*
➤ 1.056,87 (3,8 %)

*Mindestanlagesumme 250.000,- Euro

Wertentwicklung (kumuliert, brutto) in %

	lfd. Jahr	1 Jahr	3 Jahre	Seit Auflage	Seit Auflage p. a.
Defensiv R	2,8 %	2,8 %	9,8 %	13,2 %	2,8 %
Defensiv I*	3,2 %	3,2 %	–	-2,7 %	-1,6 %
Ausgewogen R	3,3 %	3,3 %	8,8 %	16,3 %	3,5 %
Ausgewogen I*	3,8 %	3,8 %	10,4 %	10,4 %	3,4 %

Darstellungen und Angaben zu Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

**Fürstlich Castell'sche Bank,
Credit-Casse AG**
Marktplatz 1
97070 Würzburg

Telefon 0931 3083-0
Telefax 0931 3083-995980
info@castell-bank.de
www.castell-bank.de

Sie erhalten den monatlichen Anlagebrief kostenlos in digitaler Form per E-Mail, sobald Sie sich auf der Homepage der Fürstlich Castell'schen Bank unter www.castell-bank.de dazu anmelden.



Disclaimer// Die vorstehenden Informationen sind Marketinginformationen und stellen keine Finanzanalyse i. S. d. § 34b WpHG und der Finanzanalyseverordnung (FinAnV) dar. Die Informationen genügen daher nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen. Die zur Verfügung gestellten Informationen, Wertpapierstammdaten und Wertpapierkurse bezieht die Bank aus öffentlichen Quellen und von Dritten, die sie für zuverlässig hält. Eine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen kann die Bank nicht übernehmen. Die Fürstlich Castell'sche Bank übernimmt keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder Verwendung dieser

Broschüre oder ihrer Inhalte entstehen. Soweit die in dieser Broschüre enthaltenen Informationen Prognosen, Meinungsäußerungen oder Beurteilungen zur Marktsituation, zu Branchen, einzelnen Unternehmen oder Wertpapieren enthalten, ist eine individuelle Anlageempfehlung damit nicht verbunden. Insbesondere ersetzt diese Broschüre weder die Anlageberatung noch die individuelle, qualifizierte Steuerberatung. Etwaige Prognosen, Meinungen, Beurteilungen der Bank beruhen auf Einschätzungen der Bank zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Broschüre, die sich, auch im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Zu einer Mitteilung von künftigen Änderungen ist die Bank nicht verpflichtet.