



Dr. Harald Preißler  
Chefwirtschaftswirt und Leiter  
Anlagemanagement

22. Dezember 2015

### Ansichtssache:

## Verlassen Sie sich nicht auf Punktprognosen

[www.bantleon.com](http://www.bantleon.com)

Der Jahreswechsel steht bald vor der Tür – und es ist wieder Prognosezeit: »DAX 14.000«, »Dow Jones 20.000« und »Nikkei 22.400«, konnte man in den vergangenen Tagen in den Zeitungen lesen. Ja, auch wir haben in den vergangenen Wochen Marken für Anleihenrenditen und Aktienkurse formuliert. Allerdings haben diese Zahlen für unsere Arbeit als Asset Manager eine geringere Bedeutung als vielfach angenommen. Sie sind nur Ausdruck unserer fundamentalen Grundeinschätzung. Schliesslich ist es für den künftigen Anlageerfolg nicht entscheidend, welche Performance Assetklassen erzielen könnten – zumal die meisten Kursziele am Jahresende ohnehin Makulatur sein werden. Viel wichtiger ist doch, in welchem Zeitraum Aktien, Anleihen & Co. überhaupt einen Ertrag ermöglichen.

Um das relativ zuverlässig einschätzen zu können, lohnt sich ein Blick auf die konjunkturelle Entwicklung, folgen ihr doch alle wichtigen liquiden Assetklassen, die sich in zwei Gruppen einteilen lassen: Auf der einen Seite stehen die Risikoanlagen, zu denen Aktien, Rohstoffe und Hochzinsanleihen gehören. Gemeinsam entwickeln sie sich immer dann gut, wenn die Wirtschaft wächst. Das Gegengewicht sind die »sicheren Häfen«, zu denen Top-Anleihen und auch Gold gehören, die ihre Stärke in wirtschaftlichen Schwächephase und jeder Form von Krise zeigen. Deshalb ist für unsere Prognosen für das Jahr 2016 die Entwicklung der Konjunktur entscheidend.

Tatsächlich dürften Anleger 2016 mit beiden Gruppen Geld verdienen können – allerdings nicht zur gleichen Zeit. Warum? Weil wir im Jahresverlauf mit der nächsten Trendwende im Konjunkturzyklus rechnen müssen. Das zeigen zumindest unsere weit in die Zukunft reichenden Frühindikatoren an, die sich in den vergangenen Jahren als sehr zuverlässig erwiesen haben.

Im ersten Halbjahr spricht alles für Risikoassets: Die US-Konjunktur wächst nach wie vor solide und hat trotz der Zinswende der Fed positive Perspektiven. Auch die Wirtschaft der Eurozone zeigt sich erstaunlich robust. Und selbst in China mehren sich nach erfreulichen Signalen diverser Frühindikatoren die Anzeichen für einen zaghaften Aufschwung.

Entsprechend ist der Ausblick für die Aktienmärkte in den nächsten Monaten gut. In der Eurozone gilt dies sogar noch mehr als in den USA, weil die Bewertungen diesseits des Atlantiks grossen Nachholbedarf haben. Konkret bedeutet dies neue Höchststände. Der DAX beispielsweise sollte im nächsten Jahr Richtung 13.000 Punkte marschieren und der Eurostoxx50 die 4.000er-Marke testen, während der Schweizer Index SMI über 10.000 Punkte steigen dürfte.

Wen bei diesen Prognosen im Hinblick auf die Bewertungen die Höhenangst erfasst, der sollte in den Rückspiegel schauen: In den vergangenen Jahren hat sich immer wieder gezeigt, dass Aktien trotz hoher Bewertungen noch teurer werden können, wenn die wirtschaftliche Dynamik zunimmt – so wie wir das für das 1. Halbjahr 2016 erwarten.

An den Anleihenmärkten müssten die Aussichten im 1. Halbjahr eigentlich klar negativ sein. Denn die stärker wachsende Wirtschaft sowie die moderat anziehende Inflation entziehen der Bond-Rallye das

Ein Unternehmen des Anleihemanagers BANTLEON BANK AG

Fundament. Hinzu kommen Notverkäufe ausländischer Staatsfonds, die in zunehmendem Mass ihre EUR-Anleihen liquidieren, um stützend an den Devisenmärkten intervenieren zu können. Dass es mit dem Zinsanstieg trotzdem nicht so einfach ist, liegt an den grossvolumigen Anleihenkäufen der EZB, die den erstgenannten Faktoren wuchtig entgegenwirken.

Unter dem Strich ist deshalb davon auszugehen, dass die Renditen deutscher Bundesanleihen in den nächsten Monaten zwischen 0,40 und 0,80% gefangen bleiben. Besser sieht es bei europäischen Peripherie-Staatsanleihen und Unternehmensanleihen aus. Dort sollte sich die anziehende Konjunktur positiv auswirken und deutliche Kursgewinne nach sich ziehen.

Viel Zeit bleibt Anlegern aber nicht, um von diesen positiven Entwicklungen zu profitieren. Schon um die Jahresmitte 2016 dürfte die Konjunktur sich weltweit wieder abschwächen. Die Folge wären im 2. Halbjahr einerseits deutliche Kursrückgänge bei Aktien, die durchaus 25 bis 30% betragen können. Andererseits ist dann bei Bundesanleihen und anderen Top-Staatsanleihen mit Kursgewinnen zu rechnen. Anleger sind also gut beraten, sich nicht allein auf noch so schön klingende Punktprognosen für Anleihenrenditen und Aktienkurse zu verlassen. Stattdessen sollten sie in den nächsten Monaten vor allem die Entwicklung der Konjunkturbarometer – wie das Ifo-Geschäftsklima oder den Einkaufsmanagerindex – genau im Blick behalten. Wer dann zur richtigen Zeit in die passende Assetklasse investiert, dürfte bis zum Jahresende auch einen attraktiven Ertrag erzielt haben.

**Rechtlicher Hinweis:**

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.