

Sehr geehrte Kunden,

im ersten Halbjahr dieses Jahres ist viel passiert – vor allem auf der politischen Bühne. Die Highlights aus sechsundzwanzig spannenden Wochen fassen wir für Sie wieder in diesem Bericht zusammen. Dabei bedienen wir uns der Überschriften aus dem reichen Fundus der „**Presidential Twitter Library**“ aus New York.

Viel Spaß beim Lesen!

### **Wohl der großartigste Ankündigungsweltmeister, den die Welt je gesehen hat.**

Die ersten Wochen der Präsidentschaft Donald Trumps schienen zu belegen, dass er all seine Wahlkampfaussagen schnellstmöglich in die Tat umsetzen würde: Mauerbau an der Grenze zu Mexiko, massive Änderungen der Einwanderungspolitik und ein gigantisches Steuerreformpaket. Doch von all diesen Projekten ist bis heute – trotz der „wohl erfolgreichsten 100-Tage-Bilanz aller US-Präsidenten in der Geschichte“ – nicht viel übrig geblieben. Der Nachfahre deutscher Einwanderer sieht sich der tiefgehenden Untersuchung seiner russischen Kontakte ausgesetzt, vor allem nachdem er den FBI-Chef Comey entließ. Trump glänzte bisher lediglich beim Abschluss von milliardenschweren (Rüstungs-)Geschäften in Saudi Arabien.

Ungeachtet dessen entwickelte sich die US-Wirtschaft recht stabil. Fachleute rechnen mit einem Wirtschaftswachstum von über zwei Prozent in diesem Jahr, die Arbeitslosenzahl soll unter viereinhalb Prozent bleiben und eine moderate Geldentwertung von unter zwei Prozent ist ebenfalls kein Anlass zur Sorge. Folgerichtig macht der amerikanische

Aktienmarkt einen sehr stabilen Eindruck – trotz der inzwischen erreichten hohen Bewertungen. Doch dazu später mehr.

### **Schwache Führungspolitiker (weak leaders) in Europa?**

Vor den Wahlen in den Niederlanden und in Frankreich hielten die Märkte seit Jahresanfang den Atem an. Vermeintlich starke Führungspolitiker aus den rechten Lagern um Wilders und Le Pen, sowie in Deutschland die starke AFD, schienen die Totengräber des europäischen Einigungsprozesses zu sein. Viele Investoren – auch viele Mandanten der MPF AG – verhielten sich sehr zurückhaltend.

Nach dem schlechtesten Börsenstart seit 25 Jahren im Frühjahr 2016 hatte sich im Jahresverlauf schließlich eine markante, unerwartete Erholung angeschlossen. Sie war weder durch US-Präsident Trump noch durch die Brexit-Entscheidung nachhaltig zu erschüttern. Die Luft an den Aktienmärkten schien dünner zu werden und Liquiditätshaltung war im Zeichen richtungsweisender Wahlen in Europa wichtiger denn je.

### **Das großartigste Vorbild we have ever seen!**

Womöglich können wir Donald Trump doch noch dankbar sein. Schließlich zeigte er den Wählerinnen und Wählern in Europa was dabei herauskommt, wenn ein ausgesprochener Populist Wahlen gewinnt. Und so blieben Geert Wilders in den Niederlanden und der Front National in Frankreich weit hinter ihren Prognosewerten zurück. Moderate, europafreundliche Politiker gingen aus den Wahlen als Sieger hervor.

Besonders beeindruckend ist der Erfolg des neuen französischen Präsidenten Emmanuel Macron. Er zeigt sich Europa sehr zugeneigt, explizit auch „bad, very bad!“ Deutschland und „crazy“ Kanzlerin Merkel. Mitte Juni errang er mit seiner relativ neuen Bewegung „La République en Marche“ sogar die absolute Mehrheit im französischen Parlament.

Dies alles erfüllte Europa mit neuem Leben. Und weil Amerika sich lieber mit sich selbst beschäftigt („America first“), hat die Union die Chance, geopolitisch wieder eine wichtigere Rolle zu spielen. Vorausgesetzt, der Zusammenhalt erweist sich als stabil und bruchsticher. Dies wird sich insbesondere bei den gerade begonnenen Brexit-Verhandlungen herausstellen.

### **Ruiniert Angela wirklich Deutschland?**

Die Wahlergebnisse unserer europäischen Nachbarländer, die Entscheidungen in den Bundesländern Saarland, Schleswig-Holstein und in unserem Bundesland überraschten: Das bürgerlich-konservative Lager feierte einen Sieg nach dem anderen, was eine Mehrheit einer christlich-liberalen Koalition auf Bundesebene am 24. September in den Bereich des Möglichen rückt. Was wiederum die Position von Angela Merkel stärken und eine stabile Achse Frankreich/Deutschland in Europa bedeuten würde. Das Aufblühen Frankreichs nach dringend notwendigen Reformen ist bedeutsam für die Renaissance des europäischen Wirtschaftsraums.

### **Der Währungskrieg wird gegen die USA geführt.**

US-Präsident Trump ist der starke US-Dollar ein Dorn im Auge. Doch hier kann er einen seiner wenigen Erfolge feiern: Die amerikanische Wäh-

rung verlor bis zur Jahresmitte mehr als 7,7 Prozent, obwohl amerikanische Anleihen gegenüber europäischen Bonds noch immer eine fühlbar höhere Verzinsung bieten. Umgekehrt erstarkte der Euro deutlich, auch gegenüber anderen Weltwährungen wie Pfund, Kanadischem Dollar oder Chinesischem Yuan.

Dies führt dazu, dass die erzielten Ergebnisse im ersten Halbjahr niedriger ausfallen als es sicherlich viele Investoren, die nur auf den Heimatmarkt Deutschland schauen, erwarten dürften. Im letzten Jahr war es umgekehrt: Aufgrund des auf der Stelle tretenden europäischen Markts und des schwachen Euros waren ausländische Investitionen weitaus erfolgreicher.

### **„Ich muss Ihnen sagen, das ist eine unglaublich komplexe Sache.“**

„Same procedure as every year“ könnte es auch heißen. In Europa sind und bleiben die Zinsen nahe Null, nur für italienische und portugiesische Anleihen gibt es bei längeren Laufzeiten noch wahrnehmbare Verzinsungen.

Die US-Notenbank FED erhöhte Anfang Juni zum zweiten Mal den Leitzins um ein sagenhaftes Viertel Prozent und wiederholt dies wohl im Jahresverlauf noch ein weiteres Mal. Die EZB bleibt hingegen bei ihrer sehr lockeren Geldpolitik; sie reduzierte lediglich den Umfang der erworbenen Anleihen von zuvor achtzig auf „nur noch“ sechzig Milliarden Euro pro Monat. Bis Ende des Jahres wird die Zentralbank damit mehr als 2,2 Billionen Euro für Anleihen ausgegeben haben.

Die Gefahr dabei: Dies kann Reformanreize für Regierungen abwürgen, die Signalfunktion von Marktpreisen verzerren, zu einer Risikokonzentration in der Notenbankbilanz und einer Vergemeinschaftung von

Schulden führen. Außerdem schädigt es Sparer, bevorzugt Schuldner und begünstigt die Fehlallokation von Kapital.

Die MPF-Rentenfonds erzielten dennoch beachtliche Renditen. So zum Beispiel MPF Strategie Renten Basis plus 3,83 Prozent und der MPF Crescendo plus 5,05 Prozent. Möglich waren diese Ergebnisse durch eine fokussierte Titelselektion und erhebliche Nachholeffekte aus dem letzten Jahr. Wir wollen uns wie der „Führer der westlichen Welt“ auch mal selbst loben: Unser intensives Research und die Anlagepolitik der ruhigen Hand waren einmal mehr erfolgreich.

Wir rechnen damit, dass sich die Zinsen sowohl in Europa wie auch in den USA im weiteren Jahresverlauf seitwärts mit einer vielleicht leichten Tendenz nach oben entwickeln. Diesseits wie auch jenseits des Atlantiks ist von einem wirklich spürbaren Anstieg der Inflation nicht die Rede. Überraschende Zinsanhebungen durch die Notenbanken sind kein Thema. Einen Wiederanstieg des US-Dollars in Richtung Parität halten wir für sehr unwahrscheinlich.

### **„Klimawandel ist eine Erfindung aus China. Befreit Öl und Kohle!“**

Der Ölpreis war in diesem Jahr – trotz der beschlossenen Förderkürzungen der OPEC-Staaten – relativ stabil. Dadurch erholten sich viele Aktien der Ölindustrie deutlich. Der weltweite moderate Aufschwung führte zu einer stabilen Nachfrage; allerdings drückten Sorgen bezüglich eines Überangebots den Preis im Juni wieder auf den tiefsten Stand des Jahres – mit entsprechenden Konsequenzen für die Energiewerte.

Gold konnte in diesem Jahr lediglich bei gleichzeitiger Absicherung des US-Dollar-Risikos überzeugen. Ohne Absicherung blieb sogar ein kleines

Minus von 0,51 Prozent. Indes steht nicht die Wertsteigerung des Edelmetalls im Vordergrund, sondern seine Bedeutung als strategische Reserve innerhalb einer gut diversifizierten, liquiden Anlage.

### **„I will be the greatest jobs president God ever created“**

Bei diesen Aussichten konnte ja nichts mehr schiefgehen! Aber Ironie beiseite: Tatsächlich setzte sich der Kursanstieg, der im Frühherbst 2016 begann, in weiten Teilen der industrialisierten Welt fort. Selbst der amerikanische Aktienmarkt kennt in diesem Jahr anscheinend nur eine Richtung: himmelwärts. Obwohl das Bewertungsniveau inzwischen sehr anspruchsvoll ist.

Die Breite des Aufschwungs lässt allerdings inzwischen nach; herausragend sind insbesondere die Zugewinne bei den Technologieunternehmen. Jedoch: Für den in Euro denkenden Anleger ist von diesen Gewinnen aufgrund des schwächeren Dollars wenig übrig geblieben; der breite S&P500-Index erzielte in den ersten sechs Monaten einen Zuwachs von gerade einmal 0,03 Prozent auf Eurobasis.

Neue Höchststände konnten indes der DAX und vor allem die Subindizes MDAX und TECDAX verzeichnen. Viele hätten diese Entwicklung am Jahresanfang angesichts der bevorstehenden Wahlen nicht für möglich gehalten. Insbesondere unsere Fonds mit Schwerpunkt Europa konnten an dieser Entwicklung teilhaben und – wie im Rentenbereich – von erheblichen Nachholeffekten profitieren.

Aber wir müssen dennoch etwas auf die Euphoriebremse treten und die Erwartungen etwas dämpfen:

Das insgesamt hohe Bewertungsniveau verstärkte sich durch die Kursanstiege weiter. Unternehmensgewinne auch in Europa entwickelten sich sehr erfreulich; oftmals korrigierten die Analysten ihre Gewinn-schätzungen nach oben. Die Möglichkeit, dass dieser Zyklus den Hochpunkt erreicht haben könnte, gibt Anlass zur Sorge: Das weitere Kurspotential dürfte – vorsichtig ausgedrückt – begrenzt sein.

Auf der politischen Seite liegen die schwierigsten Wahlen hinter uns, sodass hier keine positiven Überraschungen mehr stimulieren können. Auch für die Bundestagswahl rechnet wohl niemand mit einem anderen Kanzler als mit der seit 2005 regierenden Amtsinhaberin. Weder rechnet man mit steigenden Zinsen, noch mit geopolitischen Verwerfungen. Und der Brexit wird wohl auch eher für England als für die Europäische Union zu ernsthaften Konsequenzen führen. Das ist uns alles etwas zu blauäugig – vieles hiervon dürfte in den aktuellen Kursen bereits eingepreist sein.

Sie haben uns Ihr Vermögen anvertraut und erwarten langfristig einen Wertzuwachs oder mindestens den Werterhalt Ihrer Ersparnisse. Deshalb überprüfen wir kontinuierlich unsere aktuelle Positionierung im Spannungsfeld der Marktgegebenheiten. Wir werden auch im weiteren Jahresverlauf immer wieder Gewinne realisieren und Liquidität aufbauen, um handlungsfähig zu bleiben. Danke, dass Sie sich weiterhin auf uns verlassen!

Einen guten Start in den Sommer wünscht Ihnen

Ihr Team der

**MPF AG**

PS:

Auch auf der gesetzlichen Bühne tat sich viel. Zum einen änderten sich die Anforderungen aufgrund der europäischen Richtlinien „MiFID“ und „MiFIR“ sowie der sie begleitenden nationalen Gesetzesanpassungen, u. a. im Wertpapierhandelsgesetz. Sie bekommen daher demnächst Post von Ihrer Depotbank und von uns, um Ihre Vertragsunterlagen an die neuen gesetzlichen Vorgaben anzupassen.

Zum anderen wurde das „Investmentsteuerreformgesetz“ verabschiedet und tritt zum 1. Januar 2018 in Kraft. Zukünftig entfällt u. a. die Steuerfreiheit für Kursgewinne, die mit Altbeständen erzielt werden; also mit Fondsanteilen, die vor dem 1. Januar 2009 erworben wurden. Die wichtigsten Fakten hierzu finden Sie auf der nächsten Seite.

## Fakten zum Investmentsteuerreformgesetz 2018

Durch den fiktiven Verkauf aller Investmentfondsbestände zum 31. Dezember 2017 und gleichzeitigen Rückkauf bleiben bisherige Kursgewinne von Altbeständen im Privatvermögen steuerfrei. Die Einstandskurse werden auf den 31. Dezember 2017 gesetzt; hierauf einsetzende zukünftige Kursgewinne werden steuerpflichtig. Aber:

- Jedem Steuerpflichtigen wird ein Freibetrag von 100.000 Euro für Kursgewinne auf steuerliche Altbestände eingeräumt.
- Fondskosten, wie Managementhonorar, Wirtschaftsprüfungs- und sonstige Kosten, werden innerhalb des Fonds mit den Einkünften verrechnet und bleiben damit quasi absetzbar.
- Investmentfonds mit mindestens 25 Prozent Aktien erhalten eine steuerliche Freistellung der Erträge in Höhe von 15 Prozent.
- Investmentfonds mit mindestens 51 Prozent Aktien erhalten eine steuerliche Freistellung der Erträge in Höhe von 30 Prozent.
- Nach wie vor gilt: Bei Schenkung und Erbschaft gehen die steuerlichen Einstandsdaten mit über; auch die Begünstigten verfügen über einen persönlichen Freibetrag auf Altbestände in Höhe von 100.000 Euro.

Dies sind, kurzgefasst, erhebliche Vorteile, die allen Besitzern von „Altanlagen“ verbleiben. Es ergibt sich hieraus gegebenenfalls Handlungsbedarf. Wir freuen uns, Ihnen die Details näher zu erläutern und Handlungsoptionen mit Ihnen durchzusprechen.