



## „Das Börsenjahr 2018: Bewegte Zeiten.“

### Aktien

2018 war ein sehr schwaches Aktienjahr und für die RIV-Fonds das erste Jahr mit Rückgängen seit 2011. Der Deutsche Aktienindex DAX beendete das Jahr mit einem Minus von 18,3%.

Amerikanische Aktien schnitten mit -5,6% im Dow Jones und -3,9% im technologie-lastigen Nasdaq Composite unter den bedeuten Aktienmärkten auf Jahressicht noch am besten ab. Beide Indizes markierten Anfang Oktober bzw. Ende August noch Allzeithochs. Von da an ging es in einem turbulenten Schlussquartal bis Jahresende mit -13,0% bzw. -18,2% noch stark nach unten.

Einen ähnlichen Kursverlauf nahmen japanische Aktien. Der Nikkei 225 erzielte über das Gesamtjahr eine Performance von -12,4%. Von einem 27-Jahres-Hoch Anfang Oktober kommend lautete die Bilanz bis Jahresende -17,5%.

Europäische Aktien gaben seit Jahresanfang relativ kontinuierlich nach, der Stoxx Europe 50 landete bei einer Jahresperformance von -13,1%.

### Zinsen

Die Geldpolitik der Notenbanken blieb weltweit grundsätzlich locker. Der Leitzinssatz der EZB lag unverändert bei 0%, wie auch der der Bank of Japan bei -0,05%. Die Bank of England vollzog eine Zinsanhebung um 25 Basispunkte auf 0,75%, während die Federal Reserve in den USA den Leitzins durch vier solcher Schritte auf 2,25% - 2,50% anhebte.

Gleichzeitig betrug der Durchschnitt der Inflation im letzten Jahr in Deutschland 1,94%, der Eurozone 1,75%, in Japan 1,05% und in den USA 2,49%.

Am Staatsanleihenmarkt sind negative Realrenditen in Europa selbst für längere und in den USA für mittlere Laufzeiten weiterhin Realität. Die Nominalrendite von 10-jährigen Bundesanleihen fiel von 0,42% auf 0,23%, von 5-jährigen US-Treasury-Anleihen stieg sie von 2,20% auf 2,56%.

Die Bonitäts-Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen wuchsen zwar an, werfen aber bei guter Bonität auch bei mittleren Laufzeiten negative Realrenditen ab.

### Rohstoffe

Auch die Rohstoffpreise gaben in 2018 zum Großteil nach. Anfang Oktober erreichte der Ölpreis seinen Höchststand

um anschließend deutlich abzustürzen und eine Jahresperformance von -19,5% zu erzielen. Ausgelöst wurde dies durch die Förderausweitung wichtiger Produktionsländer und steigenden Konjunktursorgen. Gold konnte im Jahresverlauf mit -1,8% ebenfalls nicht glänzen.

## Unsere Fonds

Dieser geballten Abwärtsbewegung konnten sich auch unsere international anlegenden, breit diversifizierten Fonds nicht entziehen. Die Jahresperformance des **RIV Rationalinvest VVF**, unser Mischfonds mit Schwerpunkt auf große Unternehmen, betrug -8,4%.

Beim **RIV Aktieninvest Global** betrug das Jahresergebnis -15,3%, da die Aktienschwäche besonders stark Werte mit kleinerer Marktkapitalisierung erfasste, welche allerdings in den Jahren zuvor auch noch stärker gestiegen waren.

Die am 01.10.18 erfolgte Auflegung unseres neuen Fonds **RIV Zusatzversorgung**, ein international anlegender Aktienfonds mit kaufkraftstabilen, jährlichen Ausschüttungen, fiel in den oben beschriebenen heftigen Abschwung, sodass er das Jahr mit -9,3% abschloss.

## „Globale politische Entwicklungen als Triebfeder der Märkte.“

*Im Wesentlichen waren es politische Entwicklungen und deren antizipierte negativen wirtschaftlichen Auswirkungen, die Investoren verunsicherten und insbesondere im letzten Quartal für ein negatives Sentiment der Anleger sorgte.*

## Handelsstreit

Nachdem US-Präsident Trump im Rahmen seiner America-First-Politik für die USA vorteilhafte Deals im März mit Südkorea und im Oktober mit den Freihandelszonen-Partnern Mexiko und Kanada erreichen

konnte, sind alle Augen auf das Verhältnis zu China gerichtet. Die beiden größten Volkswirtschaften haben sich in einer Eskalationsspirale mit Zolldrohungen wechselseitig überzogen.

## Brexit

Die Erleichterung über die Vorlage eines ausgehandelten Vertrags, der den im März 19 anstehenden EU-Austritt der Briten auf die „weiche“ Art regeln sollte, währte nur kurz. Premierministerin May musste im Dezember die Abstimmung darüber im Parlament abblasen, weil sich eine Mehrheit dagegen abzeichnete, der auch viele Brexit-Hardliner ihrer Regierungspartei angehörten.

## Haushaltsstreit

Um Wahlversprechen zu finanzieren, plante die im März gewählte populistische Regierung Italiens ein höheres Haushaltsdefizit als es die EU zulassen wollte. Italien, die drittgrößte Volkswirtschaft der Eurozone, ist mit 132% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) jetzt schon hoch verschuldet und könnte die Stabilität des Euro, der auf Jahressicht gegenüber dem US-Dollar um 3,7% nachgab, gefährden. Laut Maastricht-Vertrag erlaubt die EU lediglich eine Verschuldung von 60% des BIP, auch wenn dieser Wert derzeit von kaum einem Staat eingehalten wird.

Auch Frankreich, die zweitgrößte Volkswirtschaft der Eurozone, steuert in der Haushaltsfrage auf Konfliktkurs mit der EU, seit Präsident Macron im Dezember den gewalttätigen Gelbwesten-Protesten nachgegeben hat. Steuererhöhungen wurden ausgesetzt und teure Sozialprogramme, z. B. die Erhöhung des Mindestlohns, gewährt. Damit wird Frankreich die Defizitgrenze von 3% des BIP wieder reißen, welche ebenso im Maastricht-Vertrag festgelegt wurde.

## Wachstumssorgen

Was löste den starken Abschwung gerade im Oktober aus? China meldete für das dritte Quartal ein Wirtschaftswachstum von offiziell 6,5% verglichen mit dem Vorjahresquartal, einen Tick niedriger als die erwarteten 6,6%. Zusätzlich gab es weitere Anzeichen, dass sich die strukturellen Probleme der chinesischen Wirtschaft verschärften. Der Handelsstreit schien damit Wirkung auf die globale Konjunktur zu entfalten.

Andererseits wurde das Wachstum in den USA von 3,5% als sehr robust interpretiert, obwohl es niedriger als im Vorquartal mit 4,2% lag. Befürchtungen kamen auf, die US-Notenbank könnte die Zinszügel zwecks Inflationseindämmung noch straffer anziehen und damit dem Wirtschaftswachstum schaden. Der Börsenabschwung nahm Fahrt auf und die Sorgen um die globale Wirtschaft verstärkten sich weiter, sogar Rezessionsängste machten sich bei einigen Marktteilnehmern breit.

In diese fragile Stimmungslage hinein fanden dann der erfolglose Brexit-Vorstoß der britischen Regierung, die Absatzprobleme der für Europa wichtigen Automobilbranche und zuletzt noch infolge des Streits um den Bau der Mauer zu Mexiko der Shutdown der US-Regierung, verbunden mit einer sofortigen Haushaltssperre, statt.



## „Wachsaues Auge, ruhige Hand, langer Atem.“

### Ausblick für 2019

Da wir leider nicht in die Zukunft blicken können, müssen wir unsere Anlagepolitik so gestalten, dass das von uns verwaltete Kapital in möglichst vielen unterschiedlichen Szenarien langfristig seine Kaufkraft erhält und sich darüber hinaus möglichst vielversprechend entwickelt.

Unsere Kernhypothese ist, dass die finanzielle Repression, die schon seit Jahren anhält, noch lange Zeit anhalten wird. Finanzielle Repression bedeutet, dass die Zinsen niedriger sind als die Inflation. Durch diese negativen Realzinsen entsteht ein systematischer, schleichender, permanenter Kaufkraftverlust.

Die Industriestaaten inklusive China wollen dadurch ihre hohen Schulden auf Kosten der Sparer entwerten, ohne auf drastische, politisch hochbrisante Maßnahmen wie zur Kürzung von Staatsausgaben, Staatsinsolvenz, Vermögensabgabe oder Hyperinflation zurückgreifen zu müssen. Den Notenbanken bleibt wenig anderes übrig als dieses Spiel mitzuspielen, indem sie für möglichst niedrige Zinsen sorgen, um nicht als Krisenverursacher dazustehen. Die Unabhängigkeit der Zentralbanken von der Politik ist oft kaum mehr gegeben, die Interdependenz sind zu groß. Wie schnell sich politischer Druck aufbauen kann, zeigt sich derzeit am Beispiel der USA mit Trumps Vorwürfen an die US-Notenbank, sie wüрге mit Ihrer Zinspolitik den Aufschwung in den USA ab.

Aber auch in der Eurozone steht der Leitzins immer noch bei null, welches auch noch lange so bleiben dürfte. Denn die Europäische Zentralbank muss den hochverschuldeten südeuropäischen Ländern beistehen

und insbesondere den Defizitsündern Italien und Frankreich die zusätzlich erforderliche Schuldenaufnahme erleichtern, um den Zins so zu steuern, dass dieser unterhalb der Inflationsrate liegt, die in Deutschland mit 2,5% im Oktober zwischenzeitlich ein Siebenjahreshoch erreicht hatte. In der Geldpolitik, dem alles überlagernden Thema der vielen letzten Jahre, steht also keine große Veränderung bevor.

Die politischen Risiken schätzen wir weiterhin als signifikant ein und rechnen auch künftig mit volatilen Märkten. So wird bspw. der Brexit weiter Unsicherheit verbreiten, die Streitigkeiten in der EU und der Druck im Euroraum weiter zunehmen und das von Trump postulierte Ende der USA als Weltpolizist möglicherweise Instabilität erzeugen und Krisenherde wiederaufflammen lassen. Grundsätzlich ist festzustellen, dass regionale Konflikte in der heutigen Zeit schneller globale Konsequenzen mit sich tragen und im Alltag intensiver wahrgenommen werden. Es ist daher wichtig, das Geschehen wachsam zu verfolgen, aber noch wichtiger ist es Auswirkungen wohlüberlegt einzuordnen und einzuschätzen. Überhastetes und kurzfristiges Handeln sollte vermieden werden und der Fokus auf langfristig Wert schaffende Unternehmen gelegt werden.

## **„Bevorzugten Anlagen bleiben Qualitätsaktien.“**

Im aktuellen Umfeld stellen verzinsliche Anlagen guter Bonität keine rentable Anlagenalternative dar. Unsere bevorzugten Anlagen bleiben Qualitätsaktien, breit gestreut nach Ländern, Währungen und Branchen. Mit dieser Anlagepolitik sehen wir unsere Anleger am besten gegen Unsicherheiten und Risiken geschützt. Auch wenn teils heftige Schwankungen ertragen werden müssen, sind wir davon überzeugt, dass diese Anlagepolitik langfristig den besten Anlageerfolg verspricht.



### **HEIKO HOHMANN**

Vorstandsvorsitzender

### **BASTIAN BOHL**

Vorstand

### **PETER ULRIK KESSEL**

Vorstand

R.I. Vermögensbetreuung AG  
Ottostraße 1 | 76275 Ettlingen  
Deutschland  
Telefon: +49 72 43 21 58 3  
Fax: +49 72 43 21 58 59  
E-Mail: [briefkasten@riv.de](mailto:briefkasten@riv.de)  
[www.riv.de](http://www.riv.de)