



**Liebe Leserinnen,  
liebe Leser,**

2017 könnte ein ordentliches Jahr werden. Mit ein bisschen Glück gelingt ein erster Schritt zur Anpassung an das neue Umfeld. In den USA hebt die Notenbank die Zinsen leicht an, das Wachstum dort ist zufriedenstellend und die Inflation kehrt zurück. Dieser positiven Entwicklung wird sich insgesamt auch der Rest der Industrieländer nicht entziehen können, was ein wichtiger Schritt hin zu einer strukturellen Verbesserung sein wird. Besser geht es kaum: ein langsamer Zinsanstieg begleitet von einem ordentlichen Wachstum.

Leider gibt es „wenn“ und „aber“. Wir wissen nicht, wie sich die neue US-Regierung verhalten wird. Droht Protektionismus mit Handelskriegen? Mit Vorsicht sind die bevorstehenden Wahlen in Europa, in den Niederlanden, Frankreich und dann auch bei uns in Deutschland zu sehen. Die politischen Verhältnisse könnten ganz andere werden. Dagegen dürfte das Thema BREXIT weiter vor sich hin schwelen. Denn erst müssen die Briten ihn beantragen, und dies geschieht nicht vor März, dann erst sollten die Verhandlungen beginnen. Und mit Rücksicht auf die Wahlen in Deutschland dürfte es somit vor den Bundestagswahlen im Oktober wohl keine nennenswerten Ergebnisse geben.

Diese Idealwelt einer wirtschaftlichen Normalisierung hat für den Anleger einen Haken: Bei einer anziehenden Inflation und höheren Zinsen ist eine schwarze Null mit Anleihen schwer zu holen. Klassische Anleger in Anleihen werden breiter diversifizieren müssen, wenn sie ein positives Ergebnis erzielen möchten.

---

#### **I) Wirtschaftliches Umfeld**

In den USA blicken wir auf die anstehende Vereidigung des gewählten US-Präsidenten Donald Trump. Er sollte 2017 zumindest erste Teile seines expansiven Fiskalprogramms, z.B. die Erneuerung und der Ausbau der Infrastruktur sowie Steuererleichterungen, in die Wege leiten, was der konjunkturellen Entwicklung positive Impulse geben sollte. Die Ankündigungen protektionistischer Maßnahmen sorgen dagegen mindestens für Unbehagen. Diese vordergründig den US-Interessen dienende Politik könnte über Vergeltungsmaßnahmen betroffener Länder zu höheren Handelshemmnissen weltweit führen und allen Beteiligten deutlich schaden. Unter dem Strich rechnen wir mit einer Belebung der US-Konjunktur.

In der Eurozone dürfte das Wachstum weiter anhalten. Von der Belebung der US-Konjunktur sollte sie profitieren. Die BREXIT-Unsicherheit hängt in der Luft, die Verhandlungen der EU mit Großbritannien könnten das ungünstige Bild eines uneinigen und zerstrittenen Europas erzeugen. Bei den Wahlen in den Niederlanden und Frankreich könnten populistische Kräfte die Oberhand gewinnen, die entsprechende Politikausrichtung wäre mit zusätzlichen erheblichen Unsicherheiten behaftet. Mit Rücksicht auf die Wahlen 2017 und angesichts mindestens zweijähriger Verhandlungen zwischen EU und Großbritannien dürften die entscheidenden BREXIT-Diskussionen wahrscheinlich erst 2018 geführt werden.

China versucht seine wirtschaftliche Entwicklung in nachhaltige Bahnen zu lenken. Der stellenweise zur Überhitzung neigende Immobilienmarkt soll beruhigt werden. Insgesamt nehmen die

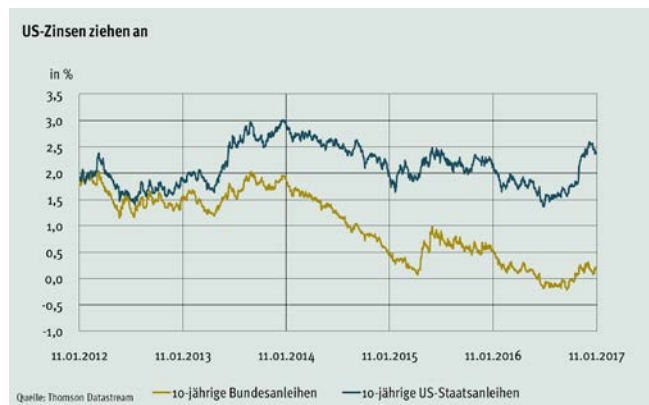
interventionistischen Maßnahmen zu. Zur Stabilisierung der Währung wurden z.B. die Kontrollen von Devisengeschäften verschärft. Außenwirtschaftliche Streitpunkte mit den USA könnten in einem protektionistischen Wettlauf münden.

Hinsichtlich der Emerging Markets stellt sich die Frage, wie diese mit der sukzessiven Anhebung der US-Zinsen zurecht kommen werden. Die Befürchtung ist: schlecht. Bei höheren Zinsen in den USA und im Gefolge dann auch in anderen Industrieländern sinkt die relative Attraktivität der Emerging Markets und das internationale Kapital dürfte sich wieder auf den Weg zurück in die Industrieländer machen. Diese Entwicklung hängt von der Stärke der US-Zinsbewegung ab und der Fähigkeit der Emerging Markets, tiefgreifende Reformen durchzuführen. Für Brasilien und Russland dürfte es wirtschaftlich wieder besser werden, aber politische Risiken bleiben.

Die OPEC Staaten haben sich auf eine Begrenzung ihrer Ölfördermengen geeinigt. Die Kapitalmärkte haben diese Entwicklung mit Blick auf eine zukunftsfähige Stabilisierung positiv aufgenommen.

## II) Inflation und Zentralbanken

In den USA dürfte es 2017 zwei maßvolle Zinsschritte geben. Insgesamt wird dies als Ausdruck der Stärke der US-Wirtschaft gesehen, sich höhere Zinsen auch angesichts einer hohen Verschuldung leisten zu können. Positiv wird auch gesehen, dass mit steigenden Zinsen die Bereitschaft, sich zu verschulden, tendenziell abnimmt, und damit die Gefahr einer Blasenbildung. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat ihre Kaufprogramme bis Ende 2017 verlängert, aber das Kaufvolumen wird ab April von 80 auf 60 Mrd. Euro pro Monat reduziert.



Ein Anstieg der Gesamtinflation dürfte aufgrund der Stabilisierung der Energiepreise auch in der Eurozone zu beobachten sein. Der Preisanstieg jenseits der Energiepreise sollte sich aber

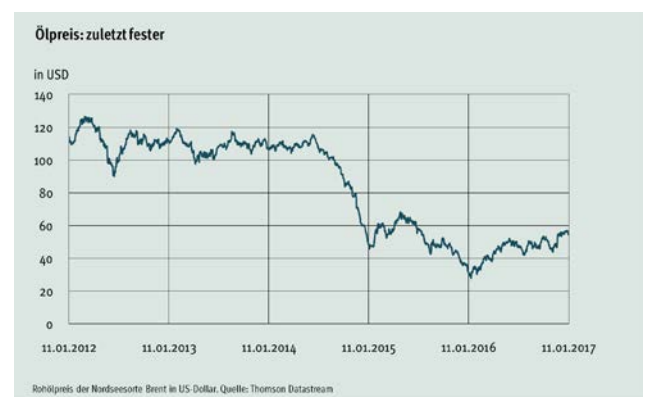
in engen Grenzen halten und keine Korrektur der grundsätzlichen Ausrichtung in der Geldpolitik nötig machen. Wir rechnen aber im Jahresverlauf mit weiteren Diskussionen über eine erneute Reduzierung der Anleihekäufe durch die EZB.

## III) Kapitalmärkte

Gegen Jahresende konnten die Aktienmärkte Boden gut machen und eine Reihe führender Börsenindizes schloss das Jahr 2016 mit einem Plus ab, einige sogar in der Nähe neuer Höchststände.



Die EZB kündigte die Verringerung der monatlichen Anleihekäufe ab April an. Die FED betonte ihre Bereitschaft zu Zinsanhebungen. Die Folge waren steigende Zinsen am langen Ende. Hinzu kamen anziehende Inflationserwartungen infolge steigender Ölpreise und dem Wahlsieg von Trump.



Mit dem erwarteten Anstieg der Inflation und Leitzinsanhebungen der FED dürften die Zinsen von „sicheren Staatsanleihen“ bis Ende 2017 steigen. Euro-Aktien dürften mit höherer Inflation, einer immer noch unterstützenden Geldpolitik und einem schwächeren Euro gewinnen. Dem stehen steigende Zinsen gegenüber, die die Aktienkurse tendenziell belasten.

Beim Blick auf 2016 erinnern wir uns, dass die BREXIT-Abstimmung den Märkten kaum etwas anhaben konnte, und als Donald Trump zum künftigen US-Präsident gewählt wurde, da wurde dies wegen der expansiveren Fiskalpolitik sogar von den Aktienmärkten positiv aufgenommen. Als Verantwortlicher für die Vertriebsunterstützung in der MEAG wünsche ich Ihnen und mir, dass wir ein friedvolles und ruhiges 2017 erleben werden.

Herzlichst,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'M. Plank', written in a cursive style.

Ihr Max Plank

#### Allgemeine Hinweise

Diese Information dient Werbezwecken. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen beruhen auf öffentlich zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten. Die Ausführungen sind Ergebnisse unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage. Sie ersetzen in keinem Fall die individuelle Beratung durch den Rechts- und Steuerberater. Eine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Angaben können wir nicht übernehmen, und keine Aussage in dieser Publikation ist als solche Garantie zu verstehen. Die Publikation ist weder ein Angebot, noch eine Aufforderung, noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, insbesondere Investmentfonds, Wertpapieren, Derivaten, etc. und sollte weder in ihrer Gesamtheit noch in Auszügen als Informationsgrundlage in Verbindung mit dem Vertragsabschluss oder wie auch immer gearteten Verpflichtungen verwendet werden. Diese Publikation berücksichtigt nicht die speziellen Investitionsziele, die spezielle finanzielle Situation oder besonderen Bedürfnisse eines bestimmten Empfängers. Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen unserer bestmöglichen Beurteilung zum jeweiligen Zeitpunkt, können sich jedoch – ohne Mitteilung hierüber – ändern. Die MEAG behält sich vor, diese Publikation bereits vor deren Veröffentlichung bzw. Kenntnisnahme durch den Anleger geschäftlich zu nutzen. Die MEAG, ihre Schwester-, Tochter- und Muttergesellschaften sowie Mitarbeiter können Positionen in Finanzinstrumenten, insbesondere Wertpapieren und Derivaten, auch wenn diese Gegenstand der Publikation sind, nach freiem Ermessen auf- bzw. abbauen oder sonst handeln oder halten, ohne hierbei an die durch die Publikation mitgeteilte Einschätzung gebunden zu sein. Die MEAG übernimmt keinerlei Verantwortung oder Haftung für Kosten, Verluste oder Schäden, die aus oder in Verbindung mit der Verwendung dieser Publikation oder eines Teiles hiervon entstehen.

#### Morningstar Gesamtrating™

© [2016] Morningstar Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Auszeichnungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen und Auszeichnungen.

Investmentfonds, die typischerweise dem Anlegerprofil „Wachstum“ und „Chance“ zugeordnet werden, weisen aufgrund ihrer Zusammensetzung bzw. der vom Fondsmanagement verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität auf, d. h., die Anteilepreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume stärkeren Schwankungen nach unten oder nach oben unterworfen sein.

MEAG EuroFlex, MEAG EuroRent, MEAG RealReturn, MEAG FairReturn, MEAG EuroBalance, MEAG Prolinvest: Wertpapiere und Geldmarktinstrumente bestimmter Aussteller dürfen mehr als 35 Prozent des Wertes des Fondsvermögens betragen. Die Details entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt.

#### Kauf von Fondsanteilen

Alein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Fondsanteilen sind die wesentlichen Anlegerinformationen, der Verkaufsprospekt sowie der letzte Jahres- bzw. Halbjahresbericht des Investmentfonds. Der Verkaufsprospekt enthält ausführliche Risikohinweise. Diese Unterlagen erhalten Sie kostenlos bei:

MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH

Oskar-von-Miller-Ring 18

80333 München

Tel.: 089 | 28 67 – 28 67

Fax: 089 | 28 67 – 28 68

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

#### Wertentwicklung

Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (wie z. B. Verwaltungsvergütung). Die Nettowertentwicklung berücksichtigt zusätzlich den Ausgabeaufschlag, der die Wertentwicklung mindert. Da der Ausgabeaufschlag im ersten Jahr anfällt, unterscheidet sich die Darstellung brutto/netto nur in diesem Jahr. Es können dem Anleger zusätzlich die Wertentwicklung mindernde Depotgebühren entstehen. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Der Wert der Fondsanteile und deren Erträge können sowohl steigen als auch fallen, und es besteht die Möglichkeit, dass Sie bei einer Rückgabe von Anteilen nicht den vollen investierten Betrag zurückerhalten.

#### Verkaufsbeschränkungen

Die Verbreitung der hier enthaltenen Informationen und das Angebot von hier genannten Fondsanteilen ist in einigen ausländischen Rechtsordnungen gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Für Personen, deren Wohn bzw. Geschäftssitz in einem Land liegt, das für die Verbreitung der vorliegenden Informationen Beschränkungen vorsieht, stellen diese Mitteilungen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Erwerb von Fondsanteilen dar. Die in dieser Veröffentlichung aufgeführten Investmentfonds sind nicht für den Vertrieb in den Vereinigten Staaten von Amerika bestimmt und können weder an Bürger dieses Staates verkauft noch anderweitig an Personen in diesem Land übertragen werden.