

Kapitalmarktausblick 1. Quartal 2018

Presseinformation

Wien/Salzburg, 29.12.2017

- **Abwesenheit von Volatilität ist nicht gleich Abwesenheit von Risiko**
- **Aktien sind langfristig alternativlos, aber kurzfristig nicht für jeden geeignet**
- **Viel wichtiger als die Prognose, ist die solide Vorbereitung auf mögliche Ereignisse**

Was wir zu wissen glauben

„Letztendlich ist Risiko die Kluft zwischen dem was Investoren glauben zu wissen und dem was sie am Ende lernen – über ihre Investments, über die Finanzmärkte und über sich selbst.“¹

Der Finanzjournalist Jason Zweig schreibt seit zehn Jahren eine Kolumne für das Wall Street Journal und ist ein kluger Beobachter und Kommentator der Finanzmärkte. Sein Zitat beschreibt sehr treffend die Herausforderungen, denen Investoren gegenüberstehen.

Folgend einige Punkte, die Anleger unserer Meinung nach aktuell zu wissen meinen:

- Aktien sind alternativlos
- Inflation ist tot
- Kreditrisiko bringt sichere Mehrrendite
- Im nächsten Bärenmarkt verhalten wir uns alle rational

Aktien sind alternativlos

Schon kurz nach der Finanzkrise – die sich bald zum zehnten Mal jährt – haben wir unsere Kunden intensiv in Richtung Aktien beraten. Warum? Weil sie für den langfristigen Vermögensaufbau tatsächlich alternativlos sind. Die großen wirtschaftlichen Werte einer Gesellschaft wurden immer durch Unternehmertum geschaffen. Wer nicht selbst

Unternehmer sein kann oder will, hat zumindest die Möglichkeit sich an einem zu beteiligen. Und über die Börse ist das effizienter und mit kleineren Beträgen möglich als sonst irgendwo.

Warnen müssen wir aber vor der Haltung, dass Aktien für jeden Zeitraum und für jede Person alternativlos sind. Gerade in Europa wurden die meisten Menschen als Sparer und nicht als Investoren sozialisiert. Sparen als Grundhaltung wird immer Sinn machen. Nur wer weniger ausgibt als in die Kassen fließt, wird Vermögen aufbauen können.

Leider liegt das Ersparte dann oft tatsächlich auf dem Sparbuch – mittlerweile unverzinst. Über die Jahre mindert die Inflation die Kaufkraft dieses Geldberges beachtlich.

Kurz- bis mittelfristige Vermögensteile können durchaus auch in dieser Form gehalten werden. Aber der langfristige Teil sollte gewinnbringender angelegt werden. Doch diesen schwankungsintensiven Teil immer stärker anzuheben, je länger ein Bullenmarkt anhält, ist eine schlechte Strategie. Denn das resultiert in der höchsten Aktienquote just am Höchststand der Börsen, bevor die nächste Korrektur oder der nächste Bärenmarkt startet.

Um genau dieses Szenario zu vermeiden, haben wir bereits im März 2017 die Aktienquote auf „Neutral“ gesenkt. Derartige Schritte sind eigentlich immer zu früh. Ähnlich wie bei der Anreise zum weit entfernten Flughafen: Entweder man baut ausreichend Redundanzen ein und wird in den meisten Fällen viel zu früh ankommen. Oder man rechnet knapp und verpasst irgendwann den Flug.

Mit einer neutralen Gewichtung signalisieren wir weiterhin eine positive Grundhaltung gegenüber Aktien. Mit 60% der höchstmöglichen Aktiengewichtung eines Mandates, hoffen wir natürlich auf weiterhin positive Märkte.

¹ „In the end, risk is the gap between what investors think they know and what they end up learning – about their investments,

about the financial markets, and about themselves.“ Quelle: The Devil’s Financial Dictionary von Jason Zweig.

Zudem finden wir auch nach wie vor vielversprechende Aktienanlagen. Vor allem der Raum Asien inklusive Japan bleibt für uns attraktiv. Einerseits sind die Bewertungen weitaus geringer als in vielen anderen Teilen der Welt, andererseits finden sich gerade in Asien starke Wachstumsmotoren der globalen Wirtschaft. Deshalb werden wir unsere Einzelaktienkompetenz in diesem Wirtschaftsraum im kommenden Jahr ausbauen.

Muss diese internationale Ausrichtung im Lichte eines starken Euros bzw. eines schwachen Dollars nicht in Frage gestellt werden? In den letzten Jahrzehnten konnten wir eines ganz klar feststellen: Die Wahl des richtigen Titels ist viel wichtiger als die Währung in der er notiert. Das gilt vor allem für international tätige Unternehmen. Natürlich wird das ausgewiesene Anlageergebnis in einem Jahr wie 2017 – in dem der Euro stark war – geringer sein als für ein reines Euro-Aktien Mandat. Aber langfristig ist eine internationale Aktienstrategie immer überlegen – das zeigen Gegenüberstellungen von globalen Indizes mit ihren europäischen Pendanten.

Im Zuge der Aktienreduktion im März wurden auch Fremdwährungsanleihen reduziert. Trotzdem bleibt ein Teil der Zinspapiere international investiert. 2017 war das Jahr des Euro – mit überraschender Intensität. Auch wenn Währungsentwicklungen kurzfristig unmöglich vorherzusagen sind, glauben wir, dass 2018 auch andere Währungen wieder an Attraktivität gewinnen werden: Die eindimensionale Bewegung kann sich kaum weiter fortsetzen.

Inflation ist tot

Für Anleiheinvestoren bleibt die Rückkehr der Inflation die größte Bedrohung. Aber davor fürchtet sich aktuell wirklich niemand. Denn alle meinen zu wissen: Inflation ist tot. Und tatsächlich wirken in einer Welt der Automatisierung, des technologischen Fortschritts und der Globalisierung, starke deflationäre Kräfte. Weltweit schießen die Notenbanken aus allen Rohren, um diesem Trend entgegenzuwirken. Lediglich in den USA sind Signale der Umkehr zu erkennen und die Federal Reserve Bank dreht vorsichtig an der Zinsschraube.

Auch wir sehen für 2018 keinesfalls die große Inflationswolke auf uns zukommen, auch wenn die Arbeitsmarktentwicklungen in Europa für Anstiege sprechen. Doch viel wichtiger als die Prognose ist es, auf das Unerwartete vorbereitet zu sein. Eine Überraschung auf der Inflationsseite wäre für Anleihen wie Aktien schwer verdaulich. Wir wappnen uns auf der Aktienseite mit Geschäftsmodellen, die in der Lage sind, Preisauftrieb an den Endkunden weiterzugeben. Und bei Anleihen setzen wir auf die einzige Anlageklasse, die Inflationsschutz eingebaut hat: Inflationsgeschützte Anleihen. Immerhin lieferte dieses Anlagesegment auch 2017 einen positiven Beitrag. Kein schlechtes Ergebnis für eine Versicherung auf das Unerwartete und für eine Anleihenveranlagung in einem Umfeld moderat steigender Zinsen.

Kreditrisiko bringt sichere Mehrrendite

Im Jahr 2017 hatten bei den Anleihen vor allem schlechte Schuldner aus Europa die Nase vorne. Diese Anlageklasse profitierte in den letzten Jahren vor allem von drei Entwicklungen: 1. Allgemein fallende Anleiherenditen, 2. abnehmende Risikoscheu und 3. geringe Ausfälle von Schuldnern. Ein wenig dreht sich hier die Spirale der Selbstreflexion. Aufgrund der fallenden Zinsen halten auch schwache Geschäftsmodelle höhere Verschuldungsgrade aus. Gleichzeitig steigen die Anleihepreise und dadurch bleibt die Nachfrage der Anleger hoch. Das hilft auch schwachen Unternehmen, sich weiter günstig zu finanzieren und liquide zu bleiben.

Diese Spirale wird sich nicht ewig weiterdrehen. Wir empfehlen an diesem Punkt im Zyklus ganz besonders qualitätsorientiert zu handeln.

Gerade institutionelle Anleger sind sich der Veränderung ihrer Anlagekriterien bewusst. „Ja, wir wissen, dass wir mehr Risiko nehmen müssen, um unsere Ziele zu erreichen.“, ist ein Satz, der offen ausgesprochen wird. Was sie aber tatsächlich meinen ist: „[...] unsere kurzfristigen Ziele [...]“. Die Schoellerbank hingegen begleitet ihre Kunden oftmals über Generationen. Es entspricht nicht unseren Werten, den langfristigen Anlageerfolg für einen einzelnen Prozentpunkt im Jahr mehr zu riskieren.

Im nächsten Bärenmarkt verhalten wir uns alle rational

Als Vermögensverwalter reicht es nicht, die Portfolios unserer Kunden langfristig chancenorientiert und gleichzeitig robust gegenüber Marktverwerfungen und Krisen zu gestalten. Der Faktor Mensch muss auch berücksichtigt werden. Neben den Märkten, sind oft die Anleger selbst die größte Gefahr für den Anlageerfolg. Vergangene Krisen haben bewiesen, dass der Großteil der Marktteilnehmer unterschätzt, wie stark die Emotionen in fallenden Märkten wirken. Vor allem wenn das eigene Vermögen unter Beschuss ist. Und daran

werden auch passive Indexinvestitionen nichts ändern. Ganz im Gegenteil, wir glauben, dass dieser Trend sogar noch verstärkend wirken kann.

So werden wir auch 2018 nachhaltig daran arbeiten, die harten und weichen Faktoren einer erfolgreichen Anlage zu berücksichtigen. Das anstehende Jubiläum „25 Jahre Schoellerbank Vermögensverwaltung“ ist für uns Motivation und Verpflichtung, weiterhin im besten Sinne für unsere Kunden zu agieren.

Robert Karas, CFA
Leiter Asset Management
Schoellerbank AG
robert.karas@schoellerbank.at

Rückfragen bitte auch an:
Marcus Hirschvogel, BA
Pressesprecher
Schoellerbank AG
Tel. +43/1/534 71-2950
1010 Wien, Renngasse 3
marcus.hirschvogel@schoellerbank.at

Hinweis: Schoellerbank AG, Stand Dezember 2017

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs, die als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage gilt. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Vorsorgemanagement. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit 10 Standorten und 317 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von mehr als 11 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria. Mehr Informationen unter: www.schoellerbank.at

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#)

Diese Information ist keine Finanzanalyse, keine Anlageempfehlung und keine Anlageberatung. Sie enthält weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben. Diese Information kann eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich bei Anlageberatungen kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden (Anlageziele, Erfahrungen und Kenntnisse, Risikoneigung und finanzielle Verhältnisse) berücksichtigen, sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen. Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Unter Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen. Die Interessentin bzw. der Interessent sollte sich hinsichtlich der konkreten steuerlichen Auswirkungen des Investments von einem Steuerberater beraten lassen.

Haftungsbeschränkung:

Alle Informationen beruhen auf verlässlichen Quellen und sorgfältigen Analysen, die jederzeit einer Änderung unterliegen können. Die Schoellerbank ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet.

Die Haftung der Schoellerbank für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und Analyse und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.