

Kapitalmarktausblick 3. Quartal 2018

Presseinformation

Wien/Salzburg, 03.07.2018

- **Aktien: Es bleibt ein Bullenmarkt, bis das Gegenteil bewiesen ist**
- **Anleihen: Qualität und Inflationschutz bleiben weiterhin unsere Säulen**
- **Währungen: Nur weltweites Investieren bleibt sinnvoll**

In den letzten zwölf Monaten stiegen die Inflationserwartungen in den USA und Europa stetig an. Könnte Inflation eine Renaissance erleben? Vollbeschäftigung in den USA gekoppelt mit einer spürbaren Steuerreform, sind womöglich das Zünglein an der Waage. Zudem bereiten mögliche Handelsbarrieren den Investoren vermehrt Sorgen.

Diese Themen sind der tägliche Stoff aktueller medialer Berichterstattung. In der Schoellerbank wollen wir jedoch keine Prognosen über die Stärke der Wirtschaft oder die Wahrscheinlichkeit aufflammender Inflation vornehmen. Vielmehr fragen wir uns, wie gut unsere Portfolios für unterschiedliche Szenarien in der Zukunft aufgestellt sind.

Im Mai 2018 erhöhten wir unsere Aktienquote nach gut einem Jahr wieder auf „Übergewichtet“. Unsere Grundthese in einem Satz: Es bleibt ein Bullenmarkt, bis das Gegenteil bewiesen ist. Aktien sind einfach die vielversprechendste Anlageklasse über die nächsten fünf Jahre und darüber hinaus. Vor allem die Titel der Schoellerbank Aktienliste stehen bei uns im Fokus. Verglichen mit dem Gesamtmarkt sind unsere Aktientitel weniger verschuldet und profitabler. Sie bleiben auch attraktiv bewertet. Seit vielen Jahren messen wir die Attraktivität, um unsere Einschätzung quantifizieren zu können. Der

aktuelle Kursabschlag der Titel zu unserer Schätzung des fairen Wertes liegt ziemlich genau im Mittelfeld der letzten acht Jahre.

Am liebsten würden wir natürlich zu den historisch höchsten Abschlägen kaufen – also wenn die Liste 25% bis 30% unterbewertet ist. Leider ist der Aktienmarkt effizient genug, um das nur sehr selten zu ermöglichen. Und unter uns gesprochen: Das waren nicht unbedingt die lustigsten Zeiten.

Was wir aber dennoch tun können, ist die Gewichtung zu variieren. Einzelne Sektoren und Titel, die besonders attraktiv bewertet sind und historisch vielleicht sogar auf Extremwerten handeln, kaufen wir verstärkt zu. Wo finden wir aktuell besonders fruchtbaren Boden? Das sind defensive Branchen wie Gesundheit und Basiskonsum, auch andere Branchen, wie Finanzwesen und Industrie bieten ausgezeichnete Unternehmen zu attraktiven Preisen. Und genau deswegen kaufen wir heute bereits zu und warten nicht auf den nächsten großen Bärenmarkt.

Politisch bleibt die Gefahr eines Handelskonflikts das brennendste Thema. Die Anleger sind nicht mehr so angetan von der aktuellen amerikanischen Politik wie noch vor wenigen Monaten. Angesichts nahender US-Wahlen im Herbst scheint die US-Regierung alles auf die Handels-Karte zu setzen. Doch echte Kratzer an der noch immer sehr soliden US-Konjunktur will sicher niemand riskieren. Ein Ende des Bullenmarktes würde zudem die Chancen auf die Wiederwahl des US-Präsidenten im Jahr 2020 verringern. Als Investor darf man sich davon nicht ins Bockshorn jagen lassen. Die wahren Gefahren für den Aktienmarkt liegen anderswo.

Wir beobachten vor allem die Zinsentwicklung in den USA. Die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen stiegen seit September 2017 kontinuierlich

an und schwanken nun um die 3%-Marke. Ein weiterer signifikanter Anstieg auf 4% würde den Aktienmarkt wahrscheinlich stärker unter Druck bringen. Europa ist diesem Trend jedenfalls noch nicht gefolgt. Sollte sich dieser Aufwärtsdruck verstärken, werden wahrscheinlich auch die Inflationserwartungen steigen. Und gegen aufkeimende Inflation haben wir zwei Pfeile im Köcher: Das ist zum einen die Qualität unserer Unternehmen. Gerade in inflationären Zeiten ist es wichtig, dass die ausgewählten Firmen über Preisfestsetzungsmacht verfügen, um den Preisauftrieb nach und nach an die Kunden weitergeben zu können. Zum anderen haben wir mit inflationsgeschützten Anleihen eine direkte Verteidigungslinie gegen Inflation. Sie profitieren unmittelbar von einer Inflation, die höher ist als erwartet. Interessant ist zu sehen, dass diese Anleihen bereits über die letzten zwölf Monate gegenüber ihren konventionellen Pendanten die Nase vorne hatten.

Wir halten die Kombination einer höheren Aktienquote mit qualitativ hochwertigen Anleihen für richtig. Der Anleiheteil soll ein Polster für unruhige Zeiten sein. Und wie jeder gute Polster soll er auch für ruhige Nächte sorgen. Der Monat Mai war seit langer Zeit wieder ein Test der Polsterqualität – der bestanden wurde: Unsere reinen Anleihenmandate hatten den besten Monat seit den Jahren 2011/2012.

Auch unsere Ausrichtung als internationaler Investor wurde 2017 da und dort hinterfragt. Kein Zufall, denn der Euro stieg gegen fast jede Währung über das Kalenderjahr kräftig an. Das heißt jede Investition außerhalb des Euro-Raumes musste mit Gegenwind kämpfen. Im ersten Quartal 2018 erreichten der Euro-Optimismus und der Dollar-Pessimismus einen Höhepunkt. Die meisten Ökonomen prognostizierten einen weiterhin starken Euro. Und es kam, wie es in solch einer Phase kommen musste: Der Euro begann wieder zu schwächeln.

Wir sind über die letzten 25 Jahre gut damit gefahren, die besten Unternehmen weltweit auszuwählen, anstatt nur in heimischen Gewässern zu fischen. Das gleiche gilt auf der Anleihenseite – natürlich immer unter Berücksichtigung der Heimatwährung unserer Kunden. In einzelnen Jahren wie 2017 und einzelnen Quartalen wie Anfang 2018 hinkt man etwas hinterher. Aber der langfristige Lohn ist dafür umso reicher.

Übrigens waren in den gemischten Mandaten nur ca. 10% aller Quartale der letzten 25 Jahre negativ. Oder schöner gesagt: Um die 90% aller Quartale waren positiv.¹ Grundsätzlich gilt: Je länger der Anlagehorizont und je länger die Beobachtungszeiträume, desto seltener werden negative Ergebnisse. Alleine deshalb macht es Sinn, über fünf Jahre hinaus zu blicken.

¹ Depotgebühr, Vermögensverwaltungsgebühr und steuerliche Aufwendungen sind in dieser Berechnung nicht enthalten und können die dargestellten Performance-

zahlen reduzieren. Performanceergebnisse der Vergangenheit sollten zu Ihrer Information dienen, lassen jedoch keine Rückschlüsse auf künftige Entwicklungen zu.

Robert Karas, CFA
Chief Investment Officer
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 Juni 2018

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 378 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von rund 11,5 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.