

Kapitalmarktausblick 3. Quartal 2017

Presseinformation

Wien/Salzburg, 06.07.2017

- **Bulle: Der Aktienmarkt klettert weiter nach oben – wir sind etwas vorsichtiger**
- **Bär: Fremdwährungen mindern den Ertrag für internationale Anleger – ergeben sich Chancen?**
- **Schnecke: Anleihen dümpeln richtungslos dahin – aktuelles Zinsniveau lockt uns nicht**

Langfristig ist nur Optimismus sinnvoll

„Ich bin ein Optimist – es scheint nicht viel Sinn zu ergeben, irgendetwas anderes zu sein.“¹

Sir Winston Churchill blickte oftmals grimmig in die Kamera. Aber er wusste, welche Haltung langfristig die beste ist. Leider hatte er trotzdem kein glückliches Händchen an der Börse. Vor allem der Börsenkrach von 1929 kostete erheblich.

Eine langfristig optimistische Haltung ist das Mittel zum Erfolg an der Börse. Allerdings immer in einem Ausmaß, um Rückschläge schadlos zu überstehen. Ja, sogar dramatische Bärenmärkte wie in den Jahren 1929 oder 2008 müssen ausgehalten werden können – die Wahrscheinlichkeit eines einzelnen positiven Börsentages ist nämlich nicht viel besser als ein Münzwurf. Aber je langfristiger die Denkweise, desto sonniger wird das Bild. So erzielte der US-Aktienmarkt seit dem Jahr 1925 in jeder 20-Jahres-Periode eine positive Realrendite.²

Die Schoellerbank Vermögensverwaltung kann auf mittlerweile knapp 25 Jahre zurückblicken.

¹ „I am an optimist. It does not seem too much use being anything else.“

² Quelle: Barclays Equity Gilt Study 2017. Realrendite bezeichnet die erzielte Rendite nach Einfluss der Inflation über den jeweiligen Zeitraum. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Bei Mandaten mit bis zu einem Drittel Aktien war jede rollende 5-Jahres-Periode positiv und auch bei aktienlastigen Mandaten von bis zu zwei Dritteln Aktien waren rund 80% aller 60-Monate-Perioden positiv.³

Liquidität für die unbekanntere Zukunft

Doch selbst langfristig beruhigende Zahlen sind in einer Krise schnell vergessen. Die Angst übernimmt das Ruder und der Anlagehorizont verkürzt sich dramatisch. Im entscheidenden Moment muss jeder Anleger selbst den Mut finden, antizyklisch bei schwachen Kursen zu kaufen. Als professioneller Vermögensverwalter wollen wir sicherstellen, dass wir die nötige Liquidität haben, um diesen Schritt auch setzen zu können.

Das ist mit ein Grund, warum wir Ende März die Aktienquote auf „Neutral“ gesenkt haben. Selbst wenn die Aktienkurse seither leicht nach oben kletterten, kehrte die Währungsentwicklung das Ergebnis in ein Minus.⁴

Wir fühlen uns mit der neutralen Gewichtung wohl und tragen damit den gestiegenen Bewertungen und dem höheren Korrekturpotenzial Rechnung. Die neutrale Gewichtung zeigt auch unseren weiterhin langfristigen Optimismus gegenüber Aktien. Nicht nur absolut, sondern ebenso in Relation zu Anleihen und Bargeld sehen wir die besseren Chancen.

³ Schoellerbank Vermögensverwaltung mit Individualwerten vom 01.01.1993 bis 30.06.2017 auf Basis monatlicher Daten. Ausgabekosten, Depotgebühr (ab 31.12.2006), Vermögensverwaltungsgebühr und steuerliche Aufwendungen sind nicht enthalten und können die dargestellten Performancezahlen reduzieren. Performanceergebnisse der Vergangenheit sollten zu Ihrer Information dienen, lassen jedoch keine Rückschlüsse auf künftige Entwicklungen zu.

⁴ Der MSCI Weltaktienindex in Euro erzielte im zweiten Quartal 2017 eine Gesamtrendite von -2,45% (Quelle: Bloomberg). Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Innerhalb der Aktienquote bleibt unsere Gewichtung „exzentrisch“ – mit einem hohen Anteil in Asien. Die Aktien der Region „Asien exklusive Japan“ waren im ersten Halbjahr die Starperformer und wir sehen weiterhin attraktive Bewertungen und Potenzial.

Jemals wieder höhere Zinsen?

Ähnlich einer tibetanischen Gebetsmühle drehen wir uns im Anleihebereich um das gleiche Mantra: Das Zinsniveau ist für lange Laufzeiten zu tief. Anfang der 1980er-Jahre konnte sich niemand jemals wieder tiefe Zinsen vorstellen. Heute kann sich – gerade in Europa – niemand mehr höhere Zinsen vorstellen. Wir halten als ersten Schritt durchaus wieder eine „Eins“ vor dem Komma bei 10-jährigen österreichischen oder deutschen Anleihen für möglich.

Mit zu längeren Laufzeiten haben wir bei inflationsgeschützten Anleihen. Während der Euro bereits auf bessere wirtschaftliche Daten in Europa reagierte, erholte sich die Inflationserwartung erst in den letzten Tagen des Quartals ein wenig. Wir sehen die Zurückhaltung der Europäischen Notenbank, die Zinsen zu normalisieren, als Chance für inflationäre Überraschungen.

Bei den Währungen bewegt sich der Euro seit Anfang 2015 in einem relativ engen Band zum US-Dollar.⁵ Wird der Euro – mittlerweile am oberen Ende des Bandes angelangt – wieder

umdrehen? Oder ist es der Beginn einer Euro Renaissance? Noch sind wir uns uneinig. Doch höhere Schwankungen boten in der Vergangenheit auch immer bessere Chancen, unsere aktive Strategie anzuwenden. Mit der Aktienreduktion Ende März hatten wir auch die Fremdwährungspositionen in unseren Vermögensverwaltungsmandaten um ca. 20% bis 30% (je nach Variante) reduziert. Das gibt uns den nötigen Spielraum für Neupositionierungen.

Chancenreiches Portfolio

In Summe fühlen wir uns mit der aktuellen Allokation gut aufgestellt. Der lang anhaltende Bullenmarkt der Aktienmärkte mag schon etwas in die Jahre gekommen sein. Doch Aktien bieten unserer Meinung nach noch immer die besten Chancen aller Anlageklassen. Mit der neutralen Gewichtung tragen wir den gestiegenen Bewertungen und dem höheren Rückschlagsrisiko antizyklisch Rechnung.

⁵ Zwischen 1,05 und 1,15.

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 Juni 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.