

# Kapitalmarktausblick 1. Quartal 2017

## Presseinformation

Wien/Salzburg, 02.01.2017

- **Aktien: Wir setzen auf attraktiv bewertete Märkte**
- **Anleihen: Wir setzen auf Inflationsabsicherung**
- **Währungen: Wir setzen auf eine internationale Ausrichtung**

### Hin und her macht Taschen leer

Das vergangene Jahr hat einmal mehr bewiesen, wie teuer kurzfristiges Market-Timing kommen kann. Der Versuch, Ereignisse und die Reaktionen der Märkte vorherzusehen und schnell davor entsprechend zu kaufen oder zu verkaufen, ist nicht einmal theoretisch vielversprechend. Praktisch bildet das die Pflastersteine für den Weg in die Anlegerhölle.

Auch aufgrund der jüngsten Anstiege zum Jahresende werden erneut die Kassandrarufer aktiv. Leider finden sie – ganz im Gegensatz zur Mythologie – oftmals Gehör bei so manchem Anleger.

### Optimismus schafft Chancen

Wir gehen optimistisch in das neue Jahr. Und das nicht nur, weil es sowieso die vernünftige Grundhaltung<sup>1</sup> ist. Für uns gibt es auch faktisch gute Gründe für eine positive Ausrichtung.

Betrachten wir die Prioritäten unseres Investmentprozesses. Priorität eins beinhaltet:

- Von der Strategierunde anerkannte Sentiment-Indikatoren

- Wirtschaftliche Tendenzen, Inflation, Notenbankpolitik
- Bewertung (Aktien)
- Zinsmathematik (Anleihen)

### Sentiment-Indikatoren

Die Stimmung unter den Anlegern hat sich mit den steigenden Kursen klar verbessert. Ein Schwenk von den Februar Tiefstständen, als die Aktienmärkte fest im Griff der Bären waren. Korrekturen sind immer möglich, aber in diesem Stimmungsbild sogar wahrscheinlich.

Dennoch liegen wir fernab einer Euphorie und erwarten keine einschneidende Trendwende bei den Kursen. Auch wenn die letzten Monate schöne Zugewinne brachten, müssen erst die Rekordstände vom Mai 2015 überwunden werden. Von einem übersprudelnd gefährlichen Bullenmarkt sind wir daher noch weit entfernt.

### Wichtige Marktteilnehmer: Notenbanken

Aus wirtschaftlicher Sicht mehren sich die positiven Nachrichten aus den USA. Dort ist man auch im Zinszyklus weiter als in Europa und die langfristigen Inflationserwartungen handeln bei weitaus normaleren Niveaus. Mit 2% Inflationserwartung auf die nächsten zehn Jahre ist man dort, wo man in Europa gerne wäre.

Während die US-Notenbank bereits die ersten Schritte in Richtung höherer Zinsen setzte, wirft die EZB ihr Gewicht in die Waagschale, um Marktteilnehmer von ihrer Entschlossenheit für tiefe Zinsen zu überzeugen.

Trotzdem ist eine Entwicklung auf beiden Kontinenten gleich: Die Zinskurven werden steiler.

<sup>1</sup> Winston Churchill beschrieb es einst sehr treffend: „I am an optimist. It does not seem much use being anything else.“

Womit wir schon bei der Zinsmathematik der Anleihen angekommen sind. Durch die Steilheit bekommen Anleihegläubiger umso mehr Zinsen, je länger sie die Laufzeiten halten. Der Vorteil für Anleiheinvestoren: Sie rollen mit ihren Investments über die Zeit die Zinskurve hinunter und sammeln dabei Kursgewinne ein – auch ohne extrem langes Laufzeitenrisiko zu nehmen.

### **Vernünftige Bewertungen**

Bei den Bewertungen der Aktien finden Bullen wie Bären Argumente für ihre Position. Während manche Segmente wie kleinkapitalisierte US-Aktien (sogenannte Small Caps)<sup>2</sup> hoch bewertet erscheinen, sind andere Bereiche (zum Beispiel asiatische Aktien) weit von übersteuert entfernt. Große Bewertungsunterschiede zwischen und innerhalb von Sektoren und Regionen bieten vor allem für unseren Anlagestil („Stock Picking“) ein gutes Umfeld. In der Aktienauswahl treiben uns seit jeher die Qualität des Unternehmens und Managements sowie der Preis, den man an der Börse dafür zahlen muss.

### **Fruchtbares Umfeld**

Das Ergebnis dieser Überlegungen ist bei den Einzeltiteln und auch in unseren Fonds die Schoellerbank Aktienliste. Sie bleibt bewertungstechnisch weiterhin attraktiv. Rein statistisch kaufen wir hier mit Abschlägen zu unseren Schätzungen der fairen Werte, die im Schnitt der letzten vier Jahre liegen. Also auch aus dieser Sicht weiterhin grünes Licht.

Bei Anleihen setzen wir nach wie vor auf inflationsgeschützte Papiere. Mit längeren Restlaufzeiten als bei konventionellen Anleihen können wir von zwei Szenarien profitieren: Weiter steigende Inflationserwartungen (wie in den letzten Monaten) oder fallende Realzinsen.

### **International gestreut**

Die Inflationserwartungen könnten aufgrund einer weiteren Euro-Schwäche befeuert werden. Davor schützen wir unsere Kunden zusätzlich durch den Anteil von Fremdwährungsanleihen. Größter Block sind die Dollar-Währungen, aber auch die Norwegen Krone und der Schweizer Franken sind wichtige Bausteine.

Bei konventionellen Anleihen haben wir den Zinsauftrieb genutzt, um unsere Restlaufzeiten wieder auf über vier Jahre anzupassen. Für einen weiteren Schritt in Richtung längerer Laufzeiten hoffen wir auf noch stärker steigende Renditen.

### **Kommt der Zinshammer?**

Apropos steigende Zinsen. Sind diese nicht oft eine Gefahr für die Aktienmärkte? Das ist durchaus richtig – ab einem gewissen Zinsniveau nimmt die Attraktivität von Anleihen in Relation zu Aktien dermaßen zu, dass immer mehr Anleger ihre Portfolios umschichten und damit die Aktienkurse unter Druck kommen. In Europa sind wir von diesen Niveaus noch weit entfernt. Auch in den USA sehen wir noch keine Bedrohung – haben aber die Entwicklungen auf unserem Radar.

### **Aktiv investieren**

Das Jahr 2017 wird sicher wieder die eine oder andere Überraschung für uns bereithalten. Wichtig ist, gut vorbereitet zu sein und die Portfolios kontinuierlich auf ihre Qualität zu überprüfen. Aktiv zu investieren bedeutet für uns, chancenorientiert zu agieren. Abseits einer passiven Index-Strategie. Das heißt aber nicht, hyperaktiv Transaktionen auszulösen, sondern mit ruhiger Hand durch die natürlichen Auf- und Abbewegungen der Börsenwellen zu segeln. Zusätzlich beobachten wir wachsam aufziehende Wolken und sind auf Gewitter vorbereitet.

---

<sup>2</sup> In diesem Segment ist die Schoellerbank nicht aktiv.

Wie der Start des letzten Jahres zeigte:  
Rückschläge bieten dem Vorbereiteten Chancen  
– fügen dem Ängstlichen aber Schaden zu.

Robert Karas, CFA  
Leiter Asset Management  
Schoellerbank AG  
[robert.karas@schoellerbank.at](mailto: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](mailto:marcus.hirschvogel@schoellerbank.at)

**Hinweis: Schoellerbank AG, Stand Dezember 2016**

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](http://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.**