

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 377, Jänner 2020

Presseinformation

Wien/Salzburg, 10. Jänner 2020

Wir behandeln folgendes Thema:

Depotcheck 2020: Ausrichtung für das neue Anlagejahrzehnt

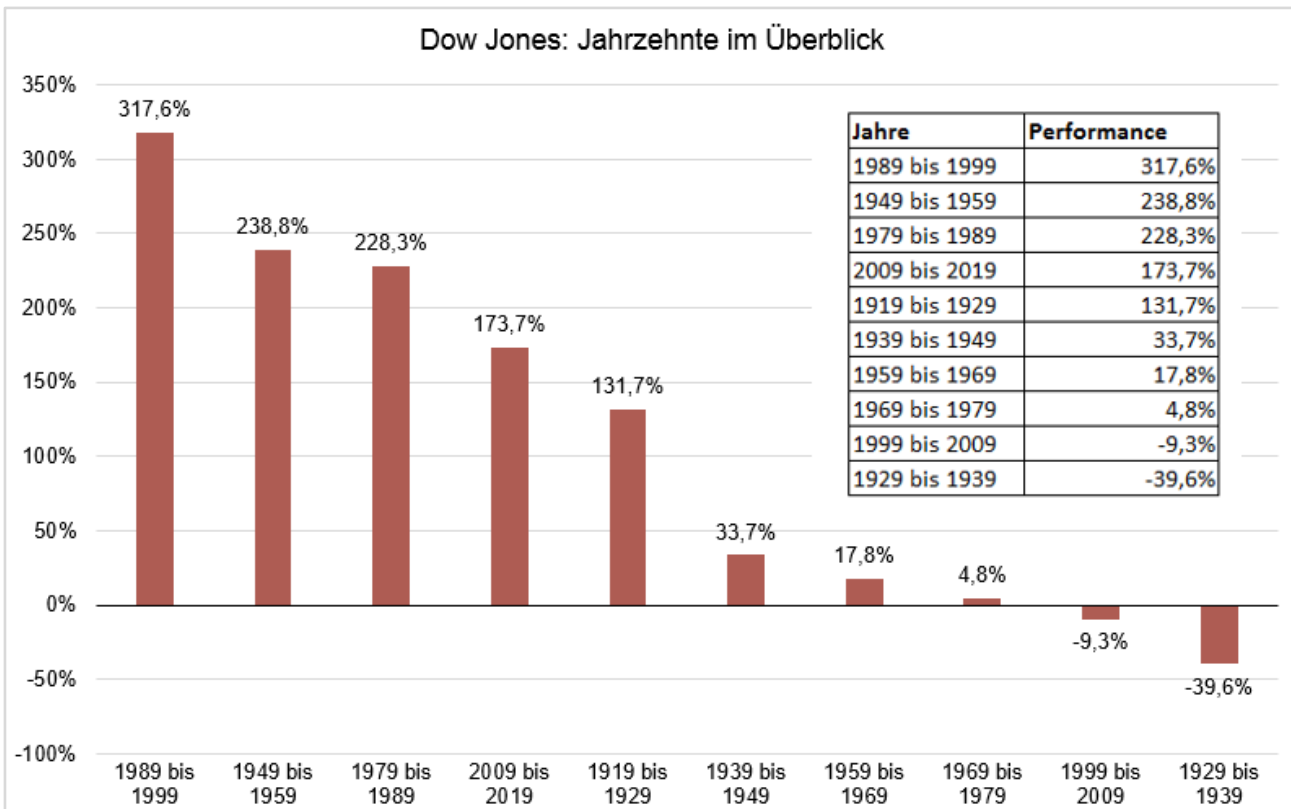
- **Das Börsenjahr 2019 verlief überaus erfolgreich, doch viele Investoren agieren in solchen Phasen sorglos und vergessen, Gewinne mitzunehmen**
- **Trotz atemberaubender Gewinne zählte das vergangene Jahrzehnt zwar zu den guten, allerdings nicht zu den besten in der Geschichte**
- **US-Wahljahre wie das heurige sind in der Regel eher gute Börsenjahre: Möchte die US-Administration ihre Wiederwahl nicht gefährden, muss die Wirtschaft fast zwingend am Laufen gehalten werden**
- **Die treibenden Kräfte auf den Märkten sind in der Regel die Stimmungsindikatoren sowie die Bewertungen und die geöffneten Geldschleusen der Notenbanken – weniger das politische Umfeld**
- **Die Bewertung von Aktien ist mit dem jüngsten Anstieg auf ein Niveau geklettert, das kurzfristig definitiv nicht mehr als günstig bezeichnet werden kann – ein Depotcheck tut not**
- **Ein Mix aus Aktien und Anleihen hat sich über Jahre bewährt, solange man auf Qualitätsaktien und sichere Anleihen setzte, womit nervenaufreibende Marktphasen beruhigt überstanden werden konnten**

Die Comeback-Qualitäten der Aktie

2019 war ein ausgezeichnetes Aktionärsjahr – doch nicht nur kurzfristig haben die Börsen den Anlegern Freude bereitet, sondern auch langfristig zeigten die Kurspfeile deutlich nach oben. Das war nicht immer so: Die Jahre vom Millenniumswechsel bis Ende 2009 waren durch das Platzen der Dotcom-Blase sowie die Finanzkrise belastet, und Investoren waren zutiefst enttäuscht. Der Dow Jones verzeichnete in besagtem Jahrzehnt einen Kursverlust von 9,3% und stieß damit viele Investoren vor den Kopf. Es war jedoch keineswegs das schlechteste Jahrzehnt in der 100-jährigen Betrachtung des altherwürdigen amerikanischen Börsenbarometers (siehe nachfolgende Tabelle). Denn die Weltwirtschaftskrise löste seinerzeit eine weitaus größere Abwärtsbewegung aus. Ende 1929 bis Ende 1939 verlor der Dow Jones sage und schreibe 39,6% an Wert. Wer jedoch den Kopf in den Sand steckte beziehungsweise dem Aktienmarkt den Rücken kehrte, verpasste in der Folge eine der längsten Aufwärtsbewegungen in der Geschichte.

Obwohl die aktuelle Rallye im März 2009 startete und den Dow Jones in ungeahnte Höhen trieb, war das vergangene Jahrzehnt mit einem Plus von knapp 174% bei Weitem nicht das erfolgreichste. Das lukrativste Jahrzehnt für Aktionäre war eindeutig jenes von 1989 bis 1999: In diesem Zeitraum strebte der Dow Jones um nahezu 320% nach oben. Zugegeben, das böse Erwachen nach der Party war heftig, es sollte wie zuvor beschrieben das zweitschlechteste Börsenjahrzehnt der Geschichte folgen. Im Grunde hat der Dow Jones aber lediglich Luft geholt, um in den darauffolgenden Jahren kräftig zuzulegen. Dennoch bedeutet die Kursentwicklung von knapp +174% während der letzten zehn Jahre nur Platz vier im Ranking der besten Jahrzehnte im Dow Jones (siehe unten).

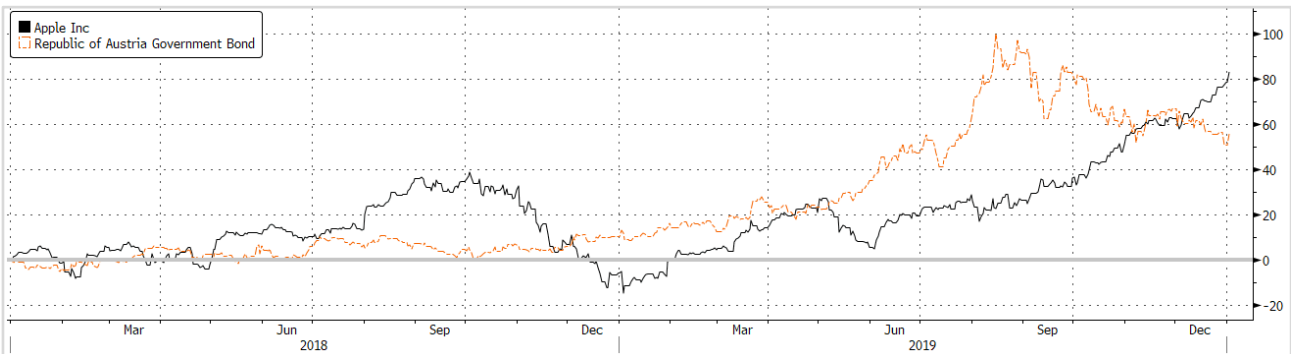
Dow Jones, ein Erfolgsbarometer – die besten Anlagejahrzehnte der vergangenen 100 Jahre



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

Doch nicht nur Aktionäre durften in den letzten zehn Jahren jubeln, auch die Besitzer von Immobilien und Anleihen konnten Wertzuwächse verbuchen. Die sinkenden Renditen führten zu Kurssteigerungen bei Anleihen, und manche Anleihe überflügelte mit ihrer Performance sogar Aktienrenditen. Kaum zu glauben, doch die „100-jährige Österreich-Anleihe“ konnte die Apple-Aktie in den vergangenen beiden Jahren in Sachen Performance mehrmals übertrumpfen – zuletzt hatte Apple jedoch wieder die Nase vorn.

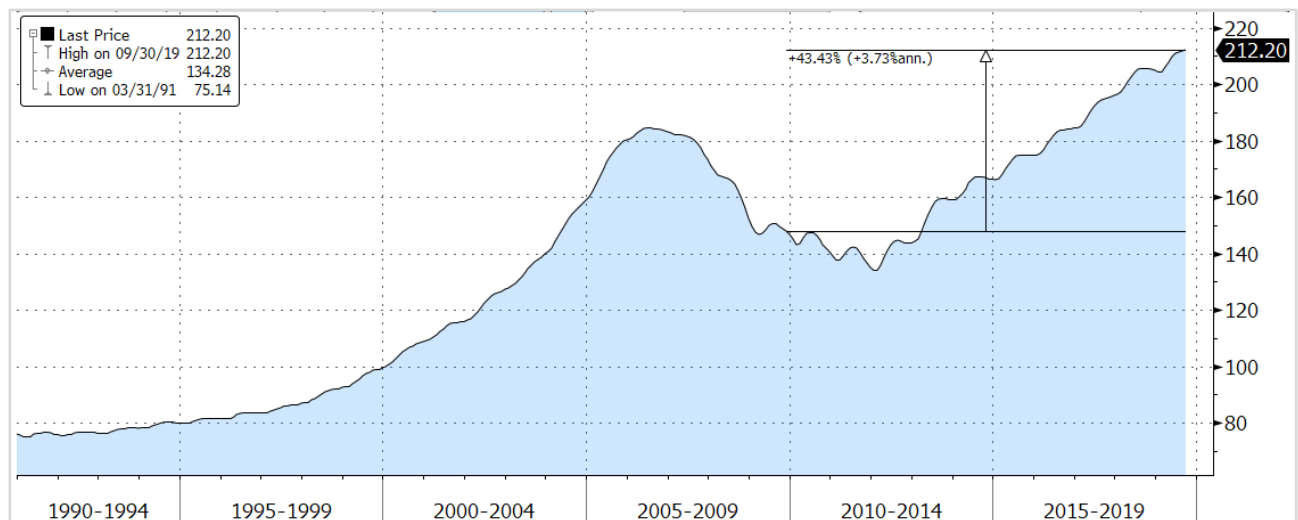
Performancevergleich: Apple-Aktie vs. 100-jährige Staatsanleihe aus Österreich



Quelle: Bloomberg

Auch die amerikanischen Hausbesitzer haben mittlerweile wieder gute Laune, nachdem sie in der US-Finanzkrise doch recht heftig durchgeschüttelt wurden. Im vergangenen Jahrzehnt kletterte der US-Shiller National Home Price Index um mehr als 40% nach oben.

US-Shiller National Home Price Index



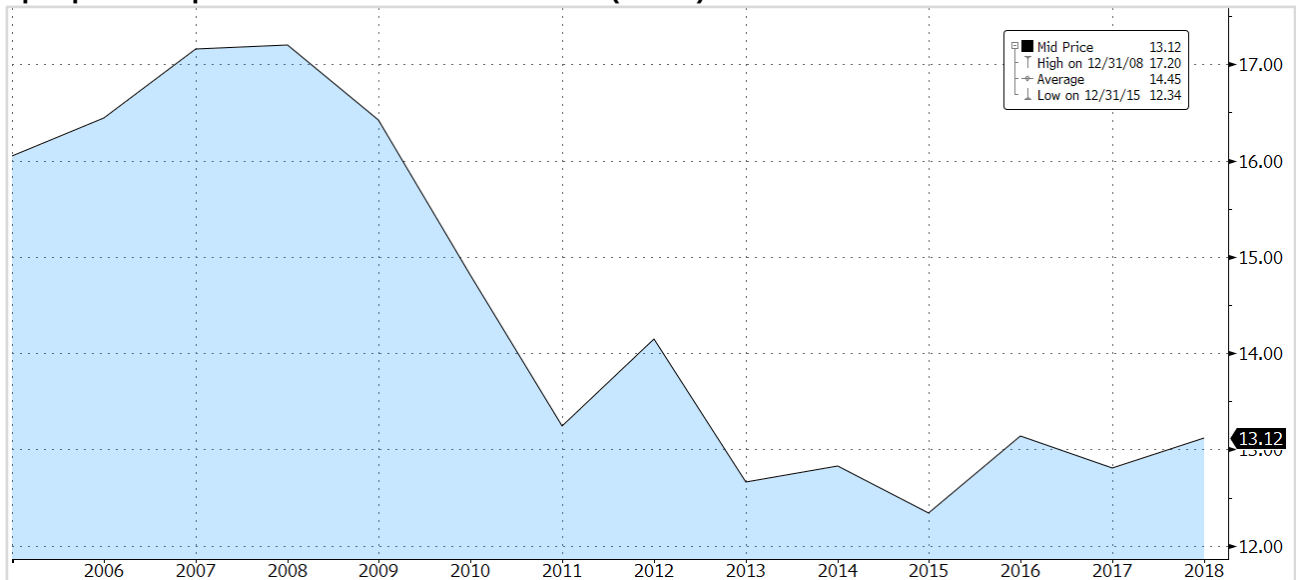
Quelle: Bloomberg

Für viele US-Amerikaner, die nach dem im angelsächsischen Raum weit verbreiteten Motto „My home is my pension“ ins Eigenheim investiert haben, lebt es sich mit diesen Wertzuwächsen wieder entspannter. Doch nicht nur in den USA sind Immobilien beliebt, auch in Europa machte der Ausdruck „Betongold“ die Runde. Aufgrund der niedrigen Zinsen rück(t)en Immobilien vermehrt ins Blickfeld der Investoren. Bleibt zu hoffen, dass die Hausbesitzer auch dann solvent bleiben, wenn sich die Konjunktur abkühlen sollte.

Das Nullzinsumfeld und seine Auswirkungen

Auch wenn sich die Sparquote der privaten Haushalte in Österreich seit der Finanzkrise deutlich reduziert hat, halten doch noch einige Investoren am Sparbuch fest. Die Zinsentwicklung des vergangenen Jahres hat einmal mehr den Trend hin zu schwankungsfreudigeren Anlagen geschürt, wenn auch in Österreich in einem nur sehr verhaltenen Ausmaß.

Sparquote der privaten Haushalte in Österreich (brutto)



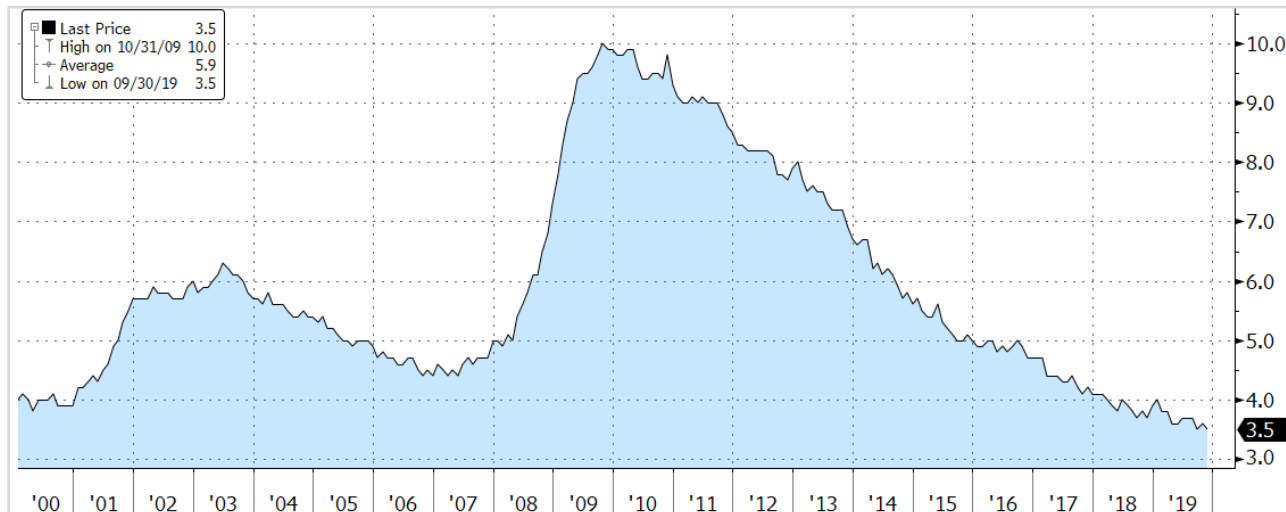
Quelle: Bloomberg, oenb.at: Das Sparen im Sinn der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ist jener Teil des (laufenden) verfügbaren Einkommens, der nicht konsumiert wird, und damit für Sachvermögensbildung (im wesentlichen Investitionen) und Geldvermögensbildung zur Verfügung steht. Die Sparquote ist der Quotient aus Sparen und verfügbarem Einkommen (einschließlich Veränderung betrieblicher Versorgungsansprüche). Üblich sind zwei Sparquotenkonzepte – netto und brutto, je nachdem, ob die Abschreibungen im Selbstständigeinkommen/Betriebsüberschuss (und damit im verfügbaren Einkommen und im Sparen) berücksichtigt sind oder nicht.

In diesem Umfeld war und ist mit Geld auf Sparbuch & Co nichts zu verdienen. Und am billigen Geld wird sich auch so schnell nichts ändern, haben doch die großen Notenbanken rund um den Globus zuletzt die Schleusen eher weiter geöffnet, statt sie zu schließen – zu fragil erscheint die wirtschaftliche Lage, als dass man jetzt schon die Zinszügel anziehen möchte. In der EU sind zudem einige Staaten noch immer hoch verschuldet, weswegen eine Abkehr vom Niedrigzins sehr unwahrscheinlich ist. Manch ein Kreditnehmer würde unter der dann zunehmenden Schuldenlast vermutlich zusammenbrechen. Daher scheint die Fortführung des eingeschlagenen Kurses des billigen Geldes derzeit alternativlos.

In Amerika sieht die Lage etwas anders aus. Allerdings bleibt der Ausgang der Handelsdiskussionen zwischen den USA und China die große Unbekannte, denn diese Unsicherheit lässt auch die US-Notenbank nicht zur Ruhe kommen. Die bevorstehenden US-Wahlen im nächsten Jahr könnten jedoch ein umsichtiges Vorgehen mit sich bringen. Die Chancen für eine Wiederwahl von US-Präsident Donald Trump stehen statistisch gesehen nicht schlecht: Seit der Gründung der Vereinigten Staaten von Amerika Ende des 18. Jahrhunderts wurden nur zehn der 44 bisherigen Präsidenten abgewählt. Dieses Verhältnis ist nicht ganz so eklatant, wenn man nur jene Präsidenten berücksichtigt, die zu einer Wiederwahl antraten. Aber auch dann stehen zehn abgewählten immer noch 21 wiedergewählten Präsidenten gegenüber. Darüber hinaus ist eine florierende Wirtschaft in der Regel natürlich von Vorteil. Diesbezüglich genügt ein Blick auf den ausgedünnten amerikanischen

Arbeitsmarkt, um sich ein gutes Bild von der konjunkturellen Lage Amerikas zu machen. Das Ergebnis vorneweg: Viel besser könnte es für die aktuelle US-Administration vermutlich nicht laufen.

Tiefststand der US-Arbeitslosenrate seit der Jahrtausendwende



Quelle: Bloomberg

Der amerikanische Wahlkampf wird die Märkte in den nächsten Monaten zweifelsohne beschäftigen, doch einmal mehr muss man konstatieren, dass in der Regel die Faktoren Sentiments, Bewertung und die Geldpolitik der Notenbanken die treibenden Kräfte hinter den Bewegungen auf den Aktienmärkten sind.

Keine Frage: Nimmt man das aktuelle Jahrzehnt als Zeithorizont, so ist es durchaus denkbar, dass darin eine Zinswende stattfindet und vielleicht sogar wieder positive Renditen auf hochsolide Anleihen folgen. Doch ein Zinsniveau wie vor der Finanzkrise ist aus aktueller Sicht eher unwahrscheinlich.

Aktien bleiben unverzichtbar

Alle zuvor genannten Faktoren machen Aktien in einem Portfolio unverzichtbar. Auch wenn sich die Aufwärtsbewegung in diesem Jahrzehnt deutlich abschwächen sollte, haben Aktien neben möglichen Kursgewinnen einen weiteren Vorteil: die Dividende. Diese beträgt aktuell beim EURO STOXX 50, dem bedeutendsten europäischen Aktienindex, im Schnitt 3,3%. Das bedeutet: Wenn sich der Index im heurigen Jahr keinen Millimeter von der Stelle bewegen sollte, erhält der Anleger allein für sein Engagement etwa 3,3% Rendite, während Geld auf dem Konto im besten Fall mit einer Null vor dem Komma verzinst wird. Die Inflation sorgt dann beim Sparer in der Regel für einen nicht unerheblichen Realwertverlust. Sachwerte bleiben damit aller Wahrscheinlichkeit hoch im Kurs. Die Asset Manager der Schoellerbank sind deshalb nach wie vor überzeugt, dass an Aktien kein Weg vorbeiführt, wenn man langfristig der schleichenden Geldentwertung entkommen will.

Luft nach oben auf den Aktienmärkten?

Ende September 2019 haben die Anlageexperten der Schoellerbank beschlossen, die Aktienquote auf den oberen Bereich der neutralen Bandbreite zu senken. Nach einem ausgezeichneten Jahr wurde mit diesem Schritt auch ein Teil der Gewinne mitgenommen. Auch wenn es aus aktueller Sicht schwerfällt, nicht zu 100% an den Aufwärtsbewegungen der Börsen zu partizipieren, so gilt es dennoch zu bedenken, dass die kurzfristige Ausgangslage für Aktien nicht mehr die allerbeste ist. Die Bewertungen sind mit dem jüngsten Anstieg auf ein

Niveau geklettert, das definitiv nicht mehr als günstig bezeichnet werden kann. Darüber hinaus ist auch die Stimmung der Marktteilnehmer überaus positiv – noch nicht euphorisch, aber doch schon eher sorglos. Diese beiden Kriterien lassen die Asset Manager der Schoellerbank als antizyklische Investoren nicht kalt. Ganz im Gegenteil: Es bestärkt die momentane neutrale Aktienquote. Zudem wurden mögliche Rücksetzer von den Vermögensverwaltern schon immer dazu genutzt, Kaufchancen wahrzunehmen und langfristig zu investieren. Die Schoellerbank wird die Märkte weiterhin genau beobachten und das Engagement in Aktien wieder erhöhen, wenn der Markt aussichtsreich erscheint.

Aktien – aktuelle Depotausrichtung

Die Schoellerbank Vermögensverwaltung legt nach wie vor einen Schwerpunkt auf asiatische Aktien. US-Aktien sind im Vergleich zum Rest der Welt am teuersten, weshalb diese Region derzeit untergewichtet wird. Je höher die Bewertung, umso wichtiger ist eine bewährte Strategie zur Identifizierung von aussichtsreichen Titeln. Dem sogenannten „Stock-Picking“ kommt in Zeiten wie diesen eine besondere Bedeutung zu. Nach einem Rücksetzer an den Börsen ist die Herausforderung, auf Aktienmärkten Käufe zu tätigen und kurzfristig Gewinne zu erzielen, nicht besonders groß. Wesentlich schwieriger ist selbiges in einem gut laufenden Aktienmarkt bzw. bei Rekordniveaus zu vollbringen. Nur ein erprobter Ansatz kann hier helfen, nicht nur einen guten Einstiegszeitpunkt zu finden, sondern auch die Verkaufstaste zur rechten Zeit zu drücken. Neben der Asset Allocation und der Titelauswahl ist aber auch die Branchengewichtung wesentlich, um auf den Märkten langfristig erfolgreich zu agieren. Hier setzt die Schoellerbank neben IT-Unternehmen, die teils mit hohen Aktienrückkäufen überaus aktionärsfreundlich agieren, auch auf Unternehmen aus dem Bereich Gesundheitswesen. Diese erzielen in der Regel konjunkturrobuste Ergebnisse und legen damit für turbulente Marktphasen wichtige Defensivqualitäten an den Tag.

Anleihen waren auch 2019 sehr begehrt

Die letztjährige Rallye auf fast allen Anleihenmärkten abseits des Geldmarktes überraschte die meisten Marktteilnehmer. Das höchste Risiko – sowohl bei langen Laufzeiten als auch bei schlechten Schuldnern – hat sich bezahlt gemacht. Aktuell liegen die Renditen nahe den Allzeit-Tiefstständen, und auch Risikoaufschläge von Unternehmensanleihen notierten in den vergangenen zehn Jahren kaum niedriger als heute. Weltweit haben die Notenbanken umgeschwenkt und scheinen noch entschlossener zu sein, die Inflation wieder auf normale Niveaus zu bringen und damit auch die Konjunktur zu unterstützen.

Anleihen – aktuelle Depotausrichtung und das Warten auf den „Ketchup-Effekt“

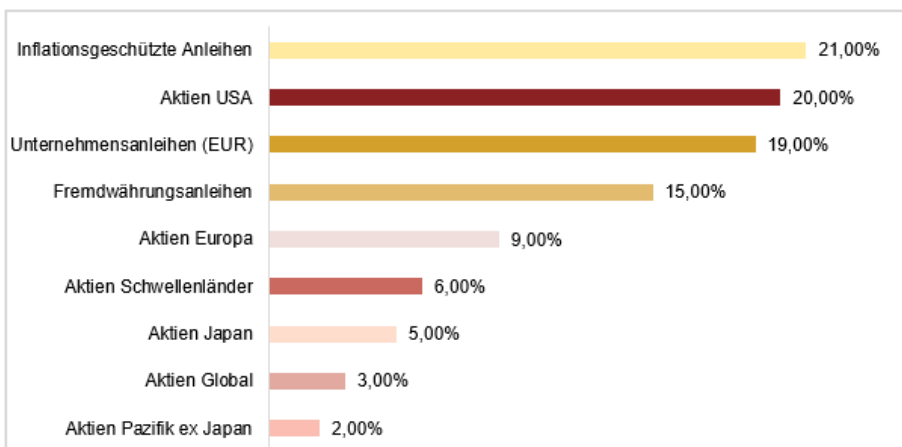
In der Schoellerbank wird dem Thema Geldentwertung mit Inflationsanleihen begegnet. Diese bieten im Gegensatz zu normalen Anleihen Schutz in einem inflationären Umfeld. Und mit der Inflation verhält es sich in der Regel wie mit einer Ketchup-Flasche. Man schlägt immer wieder drauf, und wenn man dabei nicht die entsprechende Vorsicht walten lässt, entleert sich die Flasche in einem Zug. Inflation ist Gift für normale Zinspapiere, deren realer Wert und ebenso deren Kurs mit steigendem Preisniveau abnehmen. Wer Bonds kaufen und sich gegen Geldentwertung absichern will, dem bleiben im Wesentlichen nur inflationsgeschützte Anleihen. Der Markt der Inflationsanleihen wird in der Schoellerbank Vermögensverwaltung hauptsächlich durch liquide Staatsanleihen abgedeckt, welche in der Regel eine gute Bonität aufweisen. Darüber hinaus hält sich die Inflationserwartung derzeit in Grenzen, weswegen diese Papiere entsprechend günstig bewertet sind. Aus antizyklischer Sicht ist dies eine hervorragende Beimischung in einem Portfolio für dieses Jahrzehnt. Das Hauptaugenmerk bei Anleihen gilt jedoch überwiegend dem Sicherheitsgedanken. Mit anderen Worten: Anleihen sollen im Portfolio ein sicherer Hafen für stürmische Zeiten sein. Diese Sicherheit ist es auch wert, etwas

Rendite im Anleihenbereich zu opfern. Zudem federn Anleihen die Schwankungsintensität von Aktien in einem Portfolio ab und sorgen damit für Liquidität bei der nächsten Börsenrallye – allerdings nur, wenn es sich um qualitativ hochwertige Anleihen handelt. Spekulative Anleihen verlieren zwar in einer Baisse in der Regel weniger als Aktien, jedoch mehr als sichere Anleihepapiere. Die Schoellerbank möchte aber in stürmischen Zeiten möglichst viel Kapital erhalten, das dann in aussichtsreichen Situationen bestmöglich auf den Märkten investiert werden kann.

Die verschiedenen Ausprägungen der Asset Allocation der Schoellerbank

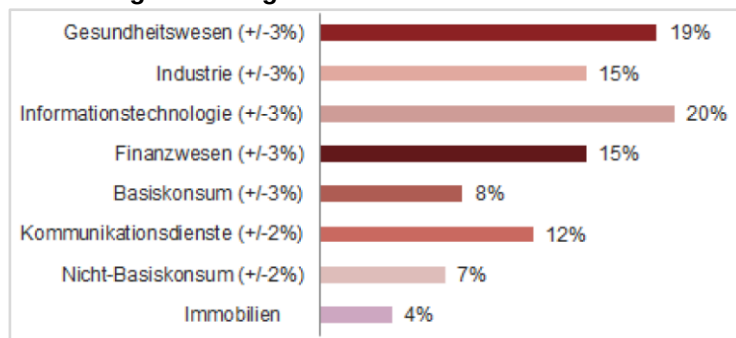
Je nach individueller Risikoneigung des Anlegers stehen in der Schoellerbank Vermögensverwaltung verschiedene Auswahlmöglichkeiten zur Verfügung, um das entsprechende Risikoprofil bestmöglich abzubilden. Innerhalb dieses grobmaschigen Rasters steht auch noch eine verfeinerte Adjustierung in Form von Bandbreiten zur Verfügung. Derzeit stellt sich ein **Portfolio mit einem Aktienanteil von zwei Dritteln** folgendermaßen dar:

Aufteilung von Aktien und Anleihen (Schoellerbank Portfolio mit 2/3 Aktienanteil)



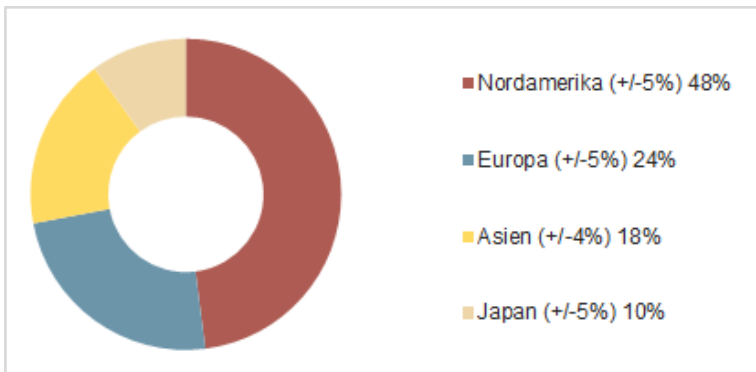
Quelle: eigene Darstellung

Branchengewichtung des Aktienanteils



Quelle: eigene Darstellung

Regionale Gewichtung des Aktienanteils



Quelle: eigene Darstellung

Fazit:

Obwohl sich die Sparquote in den letzten Jahren reduziert hat, erleidet der überwiegende Teil der österreichischen Sparer mit seinen vermeintlich risikolosen Veranlagungen noch immer einen massiven realen Wertverlust. Das Niedrigzinsumfeld hat die Sparbuchsparer aufgrund der Inflation bisher bereits Milliarden gekostet. Aktien bieten einen, wenn auch volatilen, Ausweg aus dieser schwierigen Situation. Das richtige Zusammenspiel zwischen Qualitätsaktien und sicheren Anleihen beschert dem Investor langfristig viel Freude. Vor allem, weil ein gut austarierter Aktien-Anleihen-Mix selbst einen nervösen Anleger in stürmischen Zeiten weiterhin ruhig schlafen und an dem Portfolio festhalten lässt. An den Börsen gibt es nichts, was mehr Vermögen vernichtet als Panikattacken, in denen ein Depot zu einem ungünstigen Zeitpunkt aufgelöst wird. Eine Anleihenkomponente, die mit Bedacht gewählt ist, senkt die Volatilität, schont damit die Nerven des Anlegers und hilft dabei, daraus resultierende Fehlentscheidungen zu vermeiden. Mit dieser grundsätzlichen Ausrichtung sollte der Start ins neue Anlagejahrzehnt gelingen. Ein laufend von Experten aktualisiertes Portfolio wird darüber hinaus den vorherrschenden Marktgegebenheiten auch langfristig trotzen.

Autor:

Alexander Adrian, Diplom-Betriebswirt (FH), CPM
Fondsmanager, Special Advisor
Schoellerbank Invest AG
Tel.: +43/662/88 55 11-2691
alexander.adrian@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

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 370 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von 13 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](#)

Hinweis:

Diese Information ist eine **Marketingmitteilung**, 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 Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Marketingmitteilungen können 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. 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.