

Newsletter Dezember 2016

Mag. Stephan Weinberger  
gewerbl. gepr. u. unabh. Vermögensberater

2371 Hinterbrühl, Gaadnerstraße 18 b  
Tel. & Fax: +43 2236 45 0 74  
Mobiltel.: +43 664 15 22 146  
office@weinberger-vif.at  
www.weinberger-vif.at

**Und?**

**Wo stehen wir?**

Gute Frage. Aber stehen wir überhaupt noch? Bestenfalls schwankend, denn Kriege und Krisen rüttelten im ablaufenden Jahr recht heftig an den Grundfesten unserer Gesellschaft. Doch außer schrecklichen Bildern und beunruhigenden Nachrichten aus aller Welt bekommen wir in Mitteleuropa davon vorläufig noch recht wenig mit. Trotz Zunahme der Unwägbarkeiten und damit auch der Risiken in allen Bereichen, war **2016** aus Anlegersicht wieder **ein unerwartet gutes Jahr**.

Nach einem schwierigen Start mit massiven Verlusten im Jänner, entwickelten sich die **Aktienmärkte sehr positiv**, wodurch nicht nur die anfänglichen Verluste wettgemacht, sondern in diesem Jahr satte Gewinne erzielt werden konnten. Das zeugt angesichts der kriegerischen Konflikte und politischen Unruhen an allen Ecken und Enden, der zunehmenden Verhärtung der Positionen auf politischer Ebene, der massiven Probleme dieser EU, den zigmillionen Flüchtlingen in aller Welt, den Klima- und Umweltkatastrophen usw. von einem wachsenden Zynismus und einer beunruhigenden Abgestumpftheit.

Genügten bis vor wenigen Jahren viel bescheidenere Ereignisse, um die Börsen auf Talfahrt zu schicken, blieben die Börsenkurse von den unerfreulichen bis katastrophalen Vorkommnissen in diesem Jahr erstaunlicherweise ziemlich unberührt. Dieser Umstand dürfte, einerseits, den ungesunden Geldschöpfungsprogrammen der Notenbanken geschuldet sein, durch die viel neues Geld an die Börsen gespült wurde und dort nachfragebedingt für steigende Kurse sorgte, andererseits, dem tiefen bis sogar negativem Zinsniveau auf der Anleienseite, wodurch in diesem Bereich kaum mehr Renditen erzielt werden konnten und somit weniger Geld in Anleihen und mehr Geld in Aktien floss („Große Rotation“?).

Obwohl die Zinsen für **Anleihen** einen Tiefststand erreicht haben, ja teilweise bereits im negativen Bereich liegen, konnten in dieser Anlageklasse wider Erwarten auch heuer noch bescheidene Kursgewinne erwirtschaftet werden. Die Verunsicherung der Investoren ist jedenfalls so groß, dass sie lieber negative Zinsen für Staatsanleihen in Kauf nehmen als das Risiko anderweitiger Veranlagungen, so nach dem unlogischen Motto: lieber ein sicherer, kalkulierbarer Verlust als ein unsicherer, weil unkalkulierbarer, aus dem auch ein Gewinn werden könnte.

## **Stellt sich die Frage, warum denn überhaupt in ein Wertpapier mit einem sicheren Verlust investiert anstatt Bargeld gehortet wird?**

Ganz einfach:

1. den Banken wird noch weniger vertraut als dem Staat, weil im Falle einer Bankenpleite wäre das Geld wahrscheinlich zur Gänze futsch (dass der Staat jetzt schon pleite ist und seine Schulden nie wieder zurückzahlen können, wird geflissentlich ignoriert) und
2. wenn man als Bank oder Vermögensberater keine Haftungsprobleme bekommen möchte, ist man nur dann nicht angreifbar, wenn man nach den Vorgaben der Finanzmarktaufsichtsbehörde veranlagt, also vorwiegend in Staatsanleihen bei einem Investor, der sich als ‚sicherheitsorientiert‘ klassifiziert, und zwar auch dann, wenn man als Berater die Situation völlig anders einschätzt und dem Investor damit wissentlich einen Verlust beschert. Absurd, aber gesetzeskonform.

In diesem Zusammenhang muss auch auf den schwer angeschlagenen Vorsorgebereich der **klassischen Lebensversicherungen** hingewiesen werden. Da Versicherungsgesellschaften gesetzlich gezwungen sind, ihre Rücklagen primär in Staatsanleihen zu investieren, ist dieser Sektor durch die schwindenden Zinsen in extreme Schieflage geraten. Viele Gesellschaften in der EU sind nicht mehr in der Lage, den Versicherungsnehmern zum Zeitpunkt des Ablaufs der Polizze das eingezahlte und vielfach gesetzlich garantierte Kapital auszubezahlen, geschweige denn, die vor vielen Jahren abgegebenen Renditeversprechen einzuhalten. Wir dürfen auf die Entschärfung dieser Bombe gespannt sein.

Erst mit dem Wahlsieg Donald Trumps wendete sich das Bild am Anleihenmarkt, zumindest in den USA. Am US-Markt werden nun längst tot geglaubte Szenarien gespielt: eine deutliche Steigerung der Staatsausgaben zur Stärkung des Wachstums, mehr Protektionismus, steigendes Inflationspotenzial und damit nach langer Zeit wieder moderat steigende Leitzinsen. Diese führen aber bei schlechter verzinsten Anleihen zu herben Kursverlusten, weil Zinsdifferenzen am Anleihenmarkt über den Kurs der jeweiligen Anleihen kompensiert werden. Betragen also die Zinsen einer Staatsanleihe beispielsweise 1% p.a., dann wird - grob gesagt - der Kurs dieser Anleihe bei Emission einer neuen Anleihe mit einer Verzinsung von 2% p.a. so stark fallen bis die Zinsdifferenz durch den niedrigeren Ankaufskurs ausgeglichen wird. Diejenigen, die allerdings die 1%-ige Anleihe bereits in ihrem Depot haben, müssen in diesem Fall den Kursverlust tragen.

Auch **Sparbuch**sparern geht's an den Kragen. Während bei uns in Österreich der Sparbetrag zumindest noch nominell in voller Höhe erhalten bleibt und ‚nur‘ inflationsbedingte Wertverluste auftreten, werden in Deutschland verschiedentlich bereits Privatkunden mit höheren Einlagen mit Negativzinsen belastet.

Sparbuchsparende müssen also dafür zahlen, dass sie das Risiko eingehen, ihr Geld zur Bank zu bringen. **Die Zinswelt steht Kopf!** Und zumindest in Europa sind diesbezüglich keine Änderungen in Sicht, weil dann die exorbitant hohen und nach wie vor steigenden Staatsschulden nicht mehr finanzierbar wären, also höhere Zinsen den Staatsbankrott herbeiführen würden. Früher oder später muss aber die

Geldflutung durch die EZB zu einem Anstieg der Inflation führen, die man wiederum nur durch eine Anhebung der Zinsen in den Griff bekommen kann. Dann wird's richtig brenzlig...

Für sicherheitsorientierte Investoren gibt es derzeit kaum Auswege aus diesem Dilemma. Am ehesten noch durch das Investment in mehrere **defensiv gemanagte vermögensverwaltende Investmentfonds**, die in alle möglichen Anlageklassen investieren. Da kann es zwar auch passieren, dass binnen eines Jahres Verluste im einstelligen Prozentbereich eingefahren werden, insbesondere wenn in keiner der Anlageklassen Gewinne zu erzielen sind, aber das kommt normalerweise äußerst selten vor.

**Durch die Marktveränderungen in den letzten Jahren und Monaten muss nüchtern diagnostiziert werden, dass die guten Zeiten an den Finanzmärkten vorerst einmal vorbei sind und es dementsprechend schwierig geworden ist, ebenda nachhaltig positive Renditen zu erzielen.**

Auf der Suche nach einem Zinssatz schichten viele Anleger in Qualitätsaktien um, um über Dividende weiterhin laufende Erträge zu generieren. **Defensive Aktien** weisen im aktuellen Umfeld zwar geringere Schwankungen auf, sind aber mittlerweile aufgrund der extremen Zuflüsse sehr hoch bewertet und somit potenziell **hohen Verlustrisiken** ausgesetzt. Das gilt umso mehr für riskantere Aktiensegmente, beispielsweise für **Rohstoffe**. In dieser Anlageklasse wurde zwar im Spätherbst die beste Performance erzielt und der Trend zeigt noch immer nach oben, aber bekanntlich können gerade Rückschläge im Rohstoffbereich sehr heftig ausfallen und zu hohen Kursverlusten führen.

Die Beimischung von **alternativen marktneutralen Anlagestrategien** kann ein gemischtes Portfolio stabilisieren. Durch sogenannte Absolute-Return-Ansätze wird unabhängig vom aktuellen Zins- und Marktumfeld versucht, in jeder Phase Erträge zu erzielen. Dabei kommen verschiedenste Strategien zum Einsatz, deren Ziel es ist, fundamentale Ineffizienzen im Markt zu identifizieren und gezielt auszunutzen. Die Suche nach solchen marktunabhängigen Renditequellen erfordert ein solides Handwerk des Fondsmanagers unter Einsatz verschiedener Finanzinstrumente, darunter auch Derivate. Damit kommt auch diese Anlageklasse für den sicherheitsorientierten Investor nur in homöopathischen Dosen in Frage.

Verbleibt als **Alternative** nur noch das **Investment in Sachwerte**, sei es in Form von Sachwertbeteiligungen im Bereich der erneuerbaren Energien (Wind- und Wasserkraft, Photovoltaik etc.), an aufstrebenden Unternehmen (Private Equity Fonds) oder an Immobilien, wobei man als Investor zur Übernahme des Unternehmerrisikos bereit sein muss. Nicht zuletzt bietet insbesondere in unruhigen Zeiten das Investment in Edelmetalle (allen voran Gold und Silber) so etwas wie einen ‚sicheren Hafen‘. Ich verweise diesbezüglich auf meinen Newsletter vom Oktober 2016, in dem ich einige Produkte vorgestellt habe bzw. stehe ich Ihnen bei Interesse selbstverständlich gerne für ein persönliches Gespräch zur Verfügung.

Angesichts der Sondersituation mit ‚den **niedrigsten Zinsen seit 5000 Jahren**‘, sollte man sich auch die persönliche Ausgaben-, also Kreditseite näher ansehen, weil hier durch **Kreditumschuldungen** bzw. den Abschluss einer langjährigen **Fixzinsvereinbarung** voraussichtlich hohe Einsparungen möglich sind. Wenn auch in Europa in nächster Zeit niemand mit einem Zinsanstieg rechnet, können die Marktmechanismen durch künstliche Eingriffe der EZB nicht auf Dauer außer Kraft gesetzt werden. Die aktuelle Tiefstzinsperiode muss über kurz oder lang ihr Ende finden (siehe diesbezüglich auch meinen **Newsletter vom März 2016** auf meiner Website ‚www.weinberger-vif.at‘) und dann sind natürlich Kreditnehmer, die sich langfristig über eine Fixzinsvereinbarung einen niedrigen Zinssatz gesichert haben, im Vorteil (gerne überprüfe ich Ihre Situation und präsentiere Ihnen Ihre Möglichkeiten!).

Lässt man die letzten Jahre Revue passieren, dann kann man nur betrübt und ernüchtert feststellen, dass wir in so gut wie allen Bereichen mit einer zunehmenden Verdichtung von Problemen zu kämpfen haben, aber nur wenig bis gar keine Lösungsansätze zu erkennen sind. Die globalisierte Welt befindet sich zweifellos in einer gewaltigen Umbruchsphase, die mehr oder weniger schmerzhaft jeden Konjunkturzyklus beendet. Aber anstatt die Zeichen der Zeit zu erkennen und darauf entsprechend zu reagieren, werden noch immer vehement die bestehenden Wirtschafts- und Geldsysteme verteidigt, die sich als nicht nachhaltig erwiesen und deswegen in dieser Form keine Zukunft haben. Natürlich geht’s auch um die Sicherung der eigenen Pfründe. Wer rationalisiert sich schon gerne selbst weg?

**Die große Frage ist, ob wir den erforderlichen Turnaround beizeiten oder erst nach dem Systemcrash schaffen?** Wir brauchen jedenfalls dringend genügend kreative Spielräume und eine mutige, vorausschauende Politik für die Entwicklung tragfähiger Prozesse, Systeme und Strukturen, die zur Überwindung dieses Teufelskreises notwendig sind. Ich befürchte, dass das jedoch in dem sich für die nahe Zukunft abzeichnenden politischen Umfeld nicht möglich sein wird. Man hat vielmehr den Eindruck, dass wir vorerst einmal in einen Paralisierungszustand hineinlaufen.

Wir leben jedenfalls in spannenden Zeiten mit entsprechend großen Unwägbarkeiten, in welchen es keine seriöse Institution mehr wagt, Prognosen zu erstellen. Aber als erwiesen gilt: Unsicherheit beflügelt den Goldkurs, Angst vor Systemkrisen oder vor ausufernder Inflation erst recht. **Schon deswegen kann man nicht viel falsch machen, wenn man einen Teil seines Ersparten in physisches Gold investiert**, zumal der aktuelle Goldpreis nicht viel über den gegenwärtigen durchschnittlichen Schürfkosten liegt, also keine starken Kurskorrekturen befürchtet werden müssen.

Hinterbrühl, im Dezember 2016