

Newsletter Feber 2014

Optimismus stützt schwachen Aufwärtstrend

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
E-mail : office@weinberger-vif.at
Homepage : www.weinberger-vif.at

Die **gute Nachricht** vorab: die Stimmung hat sich etwas aufgehellt und einige Indikatoren belegen, dass die Marktteilnehmer wieder etwas positiver in die Zukunft blicken. Das muss nicht unbedingt rationale Gründe haben, auch jahrelanger Untergangsstimmung kann man müde werden, insbesondere wenn der Untergang zu lange ausbleibt. Weniger aus Überzeugung und schon gar nicht auf Basis von Fakten, sondern eher medial geschürt und vielleicht aus der Einsicht heraus, dass Pessimismus blockiert, fassen viele Leute wieder Mut, machen wieder Zukunftspläne, kaufen und investieren.

Optimismus wird also zu einer sich selbst erfüllenden Prophezeiung, weil in dem Maße, in dem von der Bevölkerung und den Wirtschaftstreibenden wieder mehr konsumiert und gekauft wird, verbessert sich auch wieder die Situation der Unternehmen und damit auch die am Arbeitsmarkt usw.

Aber es gibt zweifellos auch positive Entwicklungen. Auf der Suche nach den Ursachen der schweren Finanzkrise 2008/09, wurden beispielsweise auch die globalen Leistungsbilanzungleichgewichte, besonders die Handelsbilanzdefizite der **USA** und die Überschüsse Chinas, ausgemacht. Die Krise bewirkte nun, dass sich Amerikas **Leistungsbilanzdefizit** von nahezu 6% des BIP auf 2,7% **halbiert** hat und im selben Zeitraum hat sich der **Leistungsbilanzüberschuss Chinas** von 10% auf 2,3% sogar **geviertelt**. Da schaut die **Situation in der EU deutlich schlechter** aus, wirtschaftlich driften die Länder stark auseinander und die Ungleichgewichte werden immer größer.

An den **Finanzmärkten** hat die Kombination aus dem wiederum leichten Weltwirtschaftswachstum, niedriger Inflation und expansiver Geldpolitik ein **positives Umfeld für risikoreichere Anlageklassen**, also insbesondere Aktien geschaffen. Weil das viele neue Geld fließt nicht - wie beabsichtigt - größtenteils in die Realwirtschaft, um die wirtschaftliche Basis zu stärken, sondern vermehrt in die unverändert problematischen Finanzmärkte. Ungeachtet dessen, sorgen diese Geldmengen für einen kräftigen Nachfrageschub an den Börsen, was in den letzten Jahren zu einem **unerwarteten Kursfeuerwerk** führte (nicht nur in den USA, auch der deutsche Aktienindex - DAX legte um rd. +60% zu!).

Obwohl diese **Kursentwicklung liquiditätsgetrieben** ist und zur Blasenbildung führt, weil die Wertsteigerung an der Börse nicht mit einer ebenso starken fundamentalen Verbesserung der Unternehmen einhergeht, könnte dieser positive Kurs-trend in Ermangelung von renditeträchtigen Veranlagungsalternativen auch 2014 noch anhalten, zumal er durch die Umschichtung von den unterinflationär verzinsten Staatsanleihen in Aktien noch verstärkt wird. Die Fondsmanager gehen jedenfalls von einem **Aufwärtstrend in abgeschwächter Form** aus, wozu auch ‚Rücksetzer‘ (wie kreativ man doch immer bei der Umschreibung von Kursverlusten ist), wie eben im Jänner, gehören. Lassen wir uns überraschen.

Die **schlechte Nachricht**: ‚Es ist naiv zu glauben, dass die Krise vorbei sei‘, sagte der ehemalige EZB-Chef Jean-Claude Trichet vor zwei Wochen in Paris. Und jeder, der ein wenig hinter die Kulissen zu blicken vermag, weiß, was er meint und kann ihm nur zustimmen.

Der momentan im Markt vorherrschende Optimismus ist kaum fundamental unterfüttert, soll heißen, bei nüchterner Betrachtung der Wirtschaftsdaten, stellt sich die Lage in Teilbereichen zwar etwas positiver dar als noch vor zwei, drei Jahren, aber wir sind weit davon entfernt, die erkennbare **Systemkrise mit vielfältigen** Problemen in den Griff bekommen zu haben. Die Liste ist lang und ich habe einige davon schon vor zwei Jahren auf meiner Website veröffentlicht, leider sind diese noch immer aktuell:

- Die **Staatsschulden werden noch immer größer statt kleiner**.
- Die **Arbeitslosenrate bleibt hoch**, insbesondere unter den Jugendlichen (Österreich, das sich der niedrigsten Arbeitslosenrate in den Industrieländern rühmt, zählt knapp 3,5 Mio. unselbständig Beschäftigte und 450.000 Arbeitslose! Das sind - ehrlich gerechnet - rd. 11% der Bevölkerung im berufsfähigen Alter! Wenn das schon super ist, dann kommen wir wohl lange nicht in die Gänge.)
- Anstatt die **teure überbordende Bürokratie und Ineffizienz des Staates** (und der EU) bei der Erledigung der übertragenen Aufgaben endlich sukzessive zu beseitigen, werden primär die Abgaben und Steuern laufend erhöht, vielleicht zur Beruhigung des Volkszorns noch kleine Einsparungen vorgenommen, was ohne strukturelle Veränderungen die Lage aber nur noch verschlimmert.
- Statt die Realwirtschaft zu festigen und so Arbeitsplätze zu sichern, die Ausbildung und das Sozialwesen zu verbessern usw., werden **Unsummen in den** ohnehin schon viel zu aufgeblähten **Bankenapparat gepumpt**, um diesen offensichtlich um jeden Preis ungeschoren zu erhalten, obwohl dieser und dessen Dimension die Hauptschuld an der Finanzkrise und Destabilisierung unseres Systems trägt.
- **Too-Big-To-Fail-Unternehmen machen alle Staaten** weiterhin **erpressbar** und gefährden somit deren Souveränität, die sie nur durch Zerschlagung dieser Unternehmen zurückgewinnen können, wofür die politische Durchsetzungskraft, ja noch schlimmer, der politische Wille fehlt, weil wohlhabende Eliten zunehmend die Politik zu ihren Gunsten beeinflussen.

- Die **Euro-Problematik wird keiner Lösung zugeführt**, sondern nur unter den Schirm gekehrt. Die Schaffung einer EU-weiten Bankenaufsicht ist sicherlich ein Schritt in die richtige Richtung, aber wenn es durch eine gemeinsame und sinnvolle Wirtschafts- und Fiskalpolitik nicht gelingt, das wirtschaftliche Auseinanderdriften der EU-Länder zu stoppen, dann muss das unweigerlich den EU-Raum sprengen.

- Die **Dimension der systemischen Finanz- und Wirtschaftskrise** und deren Ursachen werden **von der Politik** entweder **nicht erkannt** oder verdrängt und/oder geleugnet. Ohne mutige politische Weichenstellungen ist aber der notwendige Turnaround nicht zu schaffen.

So wäre für die zukünftige Entwicklung die Einsicht entscheidend, dass der Kapitalismus à la longue nicht zum Wohle der Menschheit funktioniert. Zu diesem, nicht unbedingt neuen Ergebnis gelangte nun auch der renommierte amerikanische Nobelpreisträger der Wirtschaftswissenschaften des Jahres 2001, Joseph E. Stiglitz. Nach mehrjährigen Untersuchungen schlussfolgert somit einer der einflussreichsten US-Ökonomen, dass das weltweite privatisierte Finanzsystem unfähig zu sein scheint, die Überschüsse dieser Welt so zu verwerten, dass damit der globale Bedarf gedeckt werden kann: ‚Wir haben es also mit einer **nicht funktionierenden globalen Marktwirtschaft** zu tun, **mit nicht erfülltem Bedarf und schlecht genutzten Ressourcen. Das System bringt für den überwiegend größeren Teil unserer Gesellschaft keinen Nutzen, sondern vorwiegend Nachteile hervor.**‘

Whow! Diese US-ideologiefernen Schlussfolgerungen müssen im Land des Raubtierkapitalismus geradezu als Sakrileg empfunden werden. Aber auch bei uns ist der Neoliberalismus noch immer die vorherrschende Staatsdoktrin (‚Geht’s der Wirtschaft gut, geht’s uns allen gut‘), obwohl uns allen die schwere Wirtschaftskrise im Jahre 2008 zumindest eines bewusst gemacht haben sollte: der Markt reguliert sich nicht von selbst zum Wohle der Menschen, hiefür müssen seitens der Politik strenge und global steuernde Rahmenbedingungen geschaffen werden. Trotzdem findet bei uns noch immer kein Umdenkprozess statt, ja man scheint nicht einmal bereit, über eine alternative ideologische Ausrichtung nachzudenken. Wir wursteln lieber weiter und deswegen dürfen wir uns - Optimismus hin, Optimismus her - nicht wundern, wenn sich die Systemprobleme nicht in Luft auflösen, sondern noch verschärfen.

Vor dem Hintergrund einer - historisch betrachtet - extrem hohen Arbeitslosigkeit, stagnieren fünf Jahre nach Ausbruch der globalen Finanzkrise noch immer die Einkommen für große Teile der Bevölkerung in den Industrieländern, während zwischenzeitig **85(!) Superreiche** so viel besitzen **wie die ärmsten 3,5 Milliarden**, also die Hälfte der Menschen dieser Erde (gemäß einer neuen Studie von Oxfam, einer unabhängigen deutschen Nothilfe- und Entwicklungsorganisation). Diese absurde Relation muss man sich einmal auf der Zunge zergehen lassen! Jedenfalls blockieren auch diese himmelschreiende Ungerechtigkeit und die sich noch vergrößern Ungleichgewichte die Lösung der anstehenden Probleme.

Aber anstatt ernsthaft die Ursachen der systemischen Probleme zu ergründen und durch einen Schwenk hin zu einem **gerechteren sowie nachhaltigen Wirtschaftssystem** zu korrigieren, versuchen Politik und Zentralbanken, diese Probleme mit einer Geldflut wegzuspülen, offensichtlich ohne daran zu denken, dass dadurch die Probleme nur verwässert und im Endeffekt noch größer und schwerer behebbar werden.

Geldflut und ultraniedrige Zinsen lassen zwar vorläufig noch die Staaten mit ihren enormen Defiziten überleben, nehmen ihnen aber jeden finanziellen Spielraum. Die Investitionen in Infrastruktur, Bildung, Umweltschutz, neue Energien und nachhaltige Landwirtschaft, kurzum in die Zukunft, bleiben aus. Auch Österreich investiert lieber in die Vergangenheit, nämlich beispielsweise durch hohe Subventionierung unseres teuren Pensionssystems, von Pleitebanken und dem Festhalten an einem unzeitgemäßen und teilweise kontraproduktiven Fördersystem. Nicht nur in unserem Land, in der ganzen EU fehlen verstärkte Investitionen in die Bereiche, die als Grundpfeiler des technologischen und gesellschaftlichen Fortschritts von morgen gelten. Ohne Vornahme dieser Investitionen, nehmen wir aber unseren Kindern jede Zukunftsperspektive.

Durch diese schwerwiegenden Versäumnisse und politische Lähmung ist zu befürchten, dass die **Eurozone** in genau jene **Stagnation** schlittert, der Japan zwischenzeitlich seit Jahrzehnten zu entkommen trachtet. Für dieses Szenario spricht nicht nur Larry Summers Theorie von der säkularen Stagnation, zitiert in meinem letzten Newsletter, sondern auch der Umstand, dass sich trotz Geldflutung der Preisauftrieb in der Eurozone noch weiter auf rd. 0,7% abgeschwächt hat. Die EZB sieht aber die Preisstabilität erst bei einer Inflation von etwa 2% p.a. gewährleistet. Diese Entwicklung schürt die Sorge um einen Preisverfall auf breiter Front.

Was auf den ersten Blick wie ein Vorteil aussieht, entpuppt sich gesamtwirtschaftlich als Nachteil. Wenn nämlich von der Bevölkerung Ausgaben immer wieder auf später verschoben werden, in der Hoffnung, die Waren würden dann noch billiger, wird generell der Konsum gedrosselt, die Konjunktur sukzessive abgewürgt und so eine Abwärtsspirale in Gang gesetzt, der in einem Niedrigzinsumfeld - wie uns Japan vorexerziert - nur sehr schwer beizukommen ist.

Kurzum, es bleibt weiterhin spannend.

Was bedeutet das alles für den Veranlagungsbereich?

Angesichts so vieler Unwägbarkeiten bleibt das negative Überraschungspotenzial deutlich größer als das positive – es ist also Vorsicht angebracht. Aus zu viel Vorsicht aber überhaupt auf Veranlagungen und damit auf mögliche Renditen zu verzichten, sorgt längerfristig unter Zugrundelegung der tatsächlichen Inflationsrate für beträchtliche Wertverluste. Und - wie schon mehrmals dargelegt - schwindet zusehends die vermeintlich hohe Produktsicherheit von Sparbuch, Staatsanleihen, Bausparen, klassischen Lebensversicherungen, Garantieprodukten usw. – in diesem Umfeld gibt es keinen sicheren Geldhafen mehr, nicht einmal in der Schweiz.

Zudem hat der Internationale Währungsfonds - IWF vor Kurzem angeregt, das Barvermögen jedes Einzelnen mit einem 10%igen Zwangssolidarbeitrag zu belegen. Angesichts der hohen Sparvermögen in den Industrieländern, wäre das ein - nüchtern betrachtet - effizienter Weg zum Abbau der hohen Staatsschulden und damit die Lösung vieler anderer Probleme. Er dürfte jedoch bei der Bevölkerung verständlicherweise auf wenig Gegenliebe stoßen und demokratisch nicht durchsetzbar sein, aber höret die Signale – es wäre ja in der Geschichte nicht das erste Mal, dass der Staat Sparvermögen teilkonfisziert.

Was tun?

Die Streuung des Vermögens auf alle möglichen Anlageklassen ist wichtiger denn je. Die wichtigsten sind: Anleihen, Aktien, Rohstoffe, Immobilien, Edelmetalle und Sachwertbeteiligungen verschiedenster Form. Zur Verminderung des Anlagerisikos, empfiehlt sich jeweils nicht das Direktinvestment, sondern jenes in breit gestreute und gut gemanagte Fonds.

Grundsätzlich bietet das **zertifizierte Investmentfondskonstrukt** heute am Finanzmarkt die **größtmögliche Vermögensabsicherung**, die - in Zeiten wie diesen - sogar höher als die eines Sparbuchs ist (als Sparer leihen Sie der Bank durch Ihre Einlage Geld und wenn die Bank pleitegeht und die staatliche Einlagensicherung nicht greifen sollte, dann sind Sie Ihr Geld los, während die Bank im Insolvenzfall - aufgrund des Sondervermögensstatus Ihres Depots - keine Zugriffsmöglichkeit auf Ihre Investmentfondsanteile hat und Ihnen diese ausliefern muss). Wenn Sie dann auch noch in einen aktiv gemanagten, global und defensiv anlegenden MultiAsset-Fonds bester Bonität investieren, dann sind Sie auf der sicherstmöglichen Seite und haben gleichzeitig eine hohe Chance auf Renditen über der Inflationsrate.

Aktiv gemanagte MultiAsset-Fonds entsprechen einer **aktiven Vermögensverwaltung** wie sie lange Zeit nur betuchten Kunden von Privatbanken vorbehalten blieb, jedoch im schützenden Investmentfondsmantel und zu günstigeren Konditionen.

Je nach Ausrichtung, können diese Fonds in die Anlageklassen Anleihen, Aktien, Rohstoffe, Immobilien und Edelmetalle investieren, wobei das bei Rohstoffen über Commodities und bei Immobilien und Edelmetallen vorwiegend über Aktien geschieht. Damit decken sie ein breites Anlagespektrum ab und das noch dazu nicht statisch und mit variierender Gewichtung. In unserer schnelllebigen Zeit ist es unerlässlich geworden, aktive und massiv EDV-technisch unterstützte Managementsysteme einzusetzen. Computer zeigen keine Gefühle, sondern messen. Sie lassen sich daher weder von Negativmeldungen in ihren Investmententscheidungen beeinflussen, noch von Markteuphorie. Die ausgeklügelten Analyse- und Handelsprogramme der Fondsgesellschaften zerpfücken den Weltmarkt, diagnostizieren regionale Trends und deren Stärke, das Marktumfeld, berechnen das Anlagerisiko, setzen Stop-Loss-Orders u.v.a.m. Es sind also vielfach bereits Computer, die auf Basis ausgefeilter Programme die Kauf- bzw. Verkaufsentscheidungen treffen. So wurde modernes Fondsmanagement zu einer hochkomplexen Angelegenheit.

Die so konzipierten, zumeist global investierenden Fonds der neuen Generation können damit auch in kurzen Aufschwungphasen an Kursgewinnen partizipieren und bei gegenteiliger Marktentwicklung sofort in Bargeld umschichten, um Kursrückschlägen weitestgehend zu entgehen. Weil insbesondere in volatilen Zeiten lautet die Devise: ‚Wer Gewinne machen will, muss Verluste vermeiden‘. Klingt fast stupide, bedeutet aber, dass in Märkten mit schwachen und kurzen Aufwärtstrends starke Verluste fatal sein können, weil sie in so einem Umfeld nur schwer aufzuholen sind. Bescheidene Renditen und eine gute Absicherung gegen Verluste bringen da mittelfristig nachweislich ein besseres Anlageergebnis als reine Aktienfonds mit starken Kursschwankungen.

Das soll nicht heißen, dass es bei Vermögensverwaltungsfonds keine Verlustphasen geben kann, im Gegenteil, aber sie fallen aufgrund eines rigiden Risikomanagements schwächer aus und so konnten bis jetzt mit diesem Investmentansatz Renditen erzielt werden, die merklich über der Inflationsrate lagen (das bestätigt auch eine Analyse in der eben erschienenen GEWINN-Ausgabe vom Februar 2014, wonach Mischfonds den Investoren über die letzten 5 Jahre im Schnitt eine um knapp 3% p.a., also insgesamt eine um 15% höhere Nettorendite bescherten als ein Kapitalsparbuch mit fünfjähriger Bindungsdauer).

Auch wenn Ergebnisse in der Vergangenheit keine direkten Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zulassen, ist selbst bei turbulenten Marktverhältnissen wie zuletzt, die **Wahrscheinlichkeit sehr hoch**, dass die **Resultate dieser Fonds auch in Zukunft besser** sein werden.

Neben Finanzwerten, sollte man insbesondere in ungewissen Zeiten **Sachwerte** im Portfolio **favorisieren**. Dazu gehören Immobilien, Edelmetalle, Beteiligungen verschiedenster Art und Antiquitäten.

Auf die evidenten Vor- und Nachteile von **Immobilien** möchte ich diesmal nicht näher eingehen, bei Einzelimmobilien sollte man jedenfalls nicht das Klumpenrisiko, die langfristige Kapitalbindung und die möglichen Immobilienpreisschwankungen übersehen. Gut konzipierte Immobilienbeteiligungen bieten da mehr Vorteile.

Edelmetalle sind und bleiben als Kapitalanlage interessant, wobei auch hier starke Preisschwankungen auftreten können. Langfristig ist aber der Abschluss eines Gold-/Silber-Sparplans, bei dem man monatlich um einen fixen Betrag günstig, weil zum Großhandelspreis, Edelmetalle physisch kauft, eine gute und sichere Sache – siehe dazu meinen Newsletter vom Juli 2013.

Die Bandbreite an **Beteiligungen** ist groß, vom Wald bis zu Filmproduktionen, von Alternativenergiegewinnung bis zu Kindertagesstätten, von der Mautstraße bis zur Beteiligung an Unternehmen. Derzeit ist aufgrund einer neuen blödsinnigen EU-Richtlinie deren zukünftige Vermittlungsmöglichkeit zwar fraglich, aber die unausgegorene Richtlinie soll noch heuer wieder novelliert werden, weil sich zwischenzeitlich selbst bis in diverse EU-Gremien durchgesprochen hat, dass Investments in die Realwirtschaft und infrastrukturelle Einrichtungen dringend notwendig und daher begrüßenswert sind, zumal den Staaten dafür das Geld fehlt.

Krisenbedingt haben zwar einige Beteiligungen, insbesondere im Schiffs- und Immobilienbereich, Probleme bekommen, doch die Emittenten von Beteiligungsfonds haben daraus gelernt und krisenfestere Konzepte geschmiedet.

Dazu zählt beispielsweise die Auflage des ziemlich einzigartigen Investmentfonds **„WM - Neue Energie Sachwert Fund“**, weil er nur in direkte Beteiligungen an alternativen und nachhaltigen Stromkraftwerken investiert, die aufgrund größtenteils gesetzlich fixierter Einspeisevergütungen gut berechenbare Erträge abliefern. Das beschert dem Fonds eine weitestgehend sichere und ziemlich gleichmäßige Rendite von knapp 7% p.a., was abzgl. KEST einer **Nettorendite von +5% p.a.** entspricht.

Langfristig ist dieser Fonds auch in einem Versicherungsmantel zeichenbar, wodurch zwar für die Investitionssumme die 4%ige Versicherungssteuer anfällt, aber dafür die Erträge keiner 25%igen KEST unterliegen.

Nicht minder attraktiv sind gut konzipierte Beteiligungen an Unternehmen (geschlossene **Private Equity-Fonds**), die auf Basis eines sehr strengen Auswahlprozesses jene Unternehmen im alternativ-technologischen, medizinisch-pharmazeutischen, energetischen und/oder infrastrukturellen Bereich detektieren, deren Geschäftsidee und Know-How das Zeug haben, die Unternehmen in ihrer Sparte zu den Marktführern von morgen zu machen. Der Investor trägt mit so einem Investment natürlich ein Unternehmerrisiko, doch kann man davon ausgehen, dass die Mehrzahl der Unternehmen, die Produkte erforscht bzw. herstellt, die von den Menschen gebraucht werden, auch düstere Zeiten überleben und jederzeit einen attraktiven Abnehmermarkt vorfinden werden. Historisch gesehen, erbrachten derartige Beteiligungen im Schnitt immer Jahresrenditen im zweistelligen Prozentbereich und lagen damit noch vor der Rentabilität von Aktien.

Bestanbieter in diesem Bereich ist in Mitteleuropa die HMW Emissionshaus AG mit ihren **MiG-Fonds**, wobei der breit gestreute **MiG13** durch eine Aufstockung des Fondsvolumens bei uns noch bis Mitte des Jahres zeichenbar sein dürfte.

Aller Verunsicherung zum Trotz, findet man also auch in diesem nicht gerade rosigen Umfeld noch relativ risikoarme Investitionsmöglichkeiten mit attraktiven Gewinnchancen. Inflationsbedingt führt längerfristig auch kein Weg an einer Veranlagung Ihrer Ersparnisse vorbei – und noch etwas sollten Sie in diesem Zusammenhang nicht vergessen: ‚Wer gar nichts riskiert, riskiert letztendlich alles‘.

Hinterbrühl, im Februar 2014