

Newsletter Jänner 2015

## Geldanlage im Nullzinsenumfeld

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 Zinskurve von Staatsanleihen wird immer flacher, soll heißen: auch für langfristig laufende Staatsanleihen werden immer weniger bis gar keine Zinsen mehr bezahlt, ja wir müssen uns sogar schon auf negative Zinsen einstellen. Seit dem Vorjahr werden höhere Spareinlagen bei einigen Bankinstituten schon mit Negativzinsen belastet, d.h., der Sparer zahlt der Bank Zinsen, anstatt dass er von dieser welche bekommt.

Absurd? Wer Geld anlegt, erwartet sich doch als Gegenleistung Zinsen, warum sollte er sonst Geld anlegen, da ist doch das Geld unter dem Kopfpolster besser aufgehoben?

Es gibt trotzdem triftige Gründe, dass negative Zinsen temporär ‚funktionieren‘ könnten, also trotzdem Staatsanleihen angekauft werden, was angesichts der Geldschwemme ja wünschenswert wäre, weil Negativzinsen zu einer Reduktion der in den letzten Jahren extrem aufgeblähten Geldmenge führen würden.

Die Gründe sind:

1. Bargeldhaltung ist unbequem, teuer, beschränkt und birgt ein Sicherheitsrisiko. Privatinvestoren können einige größere Euroscheine noch unter dem Kopfpolster oder im Privatsafe aufbewahren, doch bei größeren Beträgen und für institutionelle Anleger wird's schwierig. Wohin mit dem vielen Geld? Auch gibt es nur einen Bruchteil des Buchgeldes in Noten, man könnte es also gar nicht abheben.
2. Bankeinlagen sind in dieser Situation keine Alternative zu Staatsanleihen. Zudem gilt die staatliche Einlagensicherung nur für Beträge bis maximal 100.000,- Euro. Wer mehr Geld anzulegen hat, handelt sich ein zusätzliches Risiko ein, und zwar für den Fall, dass die Bank insolvent wird. Da ist das Geld in einer Staatsanleihe doch noch etwas besser aufgehoben.
3. Wenn die Preise deflationsbedingt sinken, kann der Investor auch bei negativen Zinsen noch einen positiven Realzins bekommen. Die Inflation muss nur niedriger als der Zins sein. Dann steigt der Geldwert und dieser Gewinn ist größer als der Verlust, der durch die negativen Zinsen eintritt. Wer in diesem Umfeld auf realen Kapitalerhalt abzielt, ist auch mit negativen Zinsen noch gut bedient.
4. Ist einmal die Zinsenabwärtsspirale in Gang gesetzt, kann niemand ausschlie-

Ben, dass die Zinsen im negativen Bereich nicht noch weiter sinken. In diesem Fall würden aber die Kurse der besser verzinsten Staatsanleihen steigen und die Anleger können sich über Kursgewinne freuen. Und genau das müsste passieren, wenn die EZB - nach den USA - jetzt in großem Stil Staatsanleihen kauft (= quantitative easing).

Grundsätzlich ist die Idee des ‚Schwundgeldes‘ nicht neu und wurde auch in Österreich nach dem II. Weltkrieg praktiziert, doch erzeugen negative Zinsen auf Staatsanleihen in unserem ausschließlich auf Wachstum aufgebauten System eine Reihe von Problemen, deren Dimension gar nicht abgeschätzt werden kann. So ein Marktumfeld wäre beispielsweise der Todesstoß für klassische Lebensversicherungen, die ihre Rücklagen ja zu rd. 80% in Staatsanleihen anlegen, weil dann könnte von den Versicherungsinstituten nicht einmal der per 1.1.2015 auf 1,5% p.a. brutto abgesenkte Garantiezins bezahlt werden.

De facto entspricht die Negativverzinsung von Staatsanleihen und Spareinlagen, aber auch deren Besteuerung, einer Enteignung. Bleibt die Frage offen, ob diese von der Bevölkerung einfach so hingenommen wird ...

### **Welche Alternativen gibt es?**

Vorab ein Blick auf den Status Quo: vor dem Hintergrund zahlreicher geopolitischer Konflikte hat sich das ökonomische Umfeld in Europa in der zweiten Jahreshälfte 2014 wieder eingetrübt, obwohl das billige Öl wieder Hoffnung gibt. Aber die Finanzkrise hat insbesondere Europa im Klammergriff. Es wurden zwar seitens EU und EZB Regulierungsmaßnahmen für den Finanz- und Bankensektor beschlossen, doch vorläufig ohne grundlegende Auswirkungen – die Situation bleibt labil.

Wie geht's weiter?

In einer Welt, in der weiterhin der Konflikt zwischen dem Deflationsdruck durch Schuldenabbau, den Eingriffen der Zentralbanken und der Realität der Konjunkturzyklen tobt und für ein fortdauerndes Chaos an den Finanzmärkten sorgt, ist keine seriöse Prognose möglich. Wenn wir weiterhin dem Fetisch des permanenten Wirtschaftswachstums huldigen und darin allein den heilbringenden Weg für die Zukunft sehen, werden wir die Probleme in dieser Welt nicht lösen können, im Gegenteil.

Trotzdem ist der Fokus nach wie vor auf die mäßige Dynamik des weltweiten Wirtschaftswachstums gerichtet, bedingt durch die anhaltende Stagnation Europas, die Konjunkturabkühlung in China und die enttäuschende japanische Entwicklung. Die Dimension der Probleme, die der Menschheit durch die sich beschleunigende Umweltzerstörung sowie Ressourcenvergeudung entstehen, sickert zwar langsam angesichts der zunehmenden Umweltkatastrophen in das allgemeine Bewusstsein, doch werden die Anzeichen von der Politik vorläufig geflissentlich missachtet – zum Leidwesen unserer Nachwelt.

Die Zeichen für 2015 stehen somit nicht gerade günstig und dementsprechend vorsichtig sollte man sich veranlagungstechnisch positionieren.

Die vernachlässigbaren Zinsen am Staatsanleihenmarkt haben im Jahre 2014 dazu geführt, dass mehr Geld in Aktien investiert wurde und so die nun schon fünfjährige Börsenhausse ihre Fortsetzung fand. Die positive Kursentwicklung war also weniger auf die positive wirtschaftliche Entwicklung der Unternehmen zurückzuführen als auf die Nachfrage nach Aktien. Wenn aber der wirtschaftliche Aufschwung der Unternehmen nicht mit der Aktienkursentwicklung Schritt halten kann, dann laufen wir wieder einmal in eine Aktienblase, die jederzeit wieder platzen könnte und irgendwann auch wieder platzen wird. Es ist zu befürchten, dass dieser Trend durch die ultralockere Geldpolitik der EZB nun noch beschleunigt wird.

Wollen Sie so wenig wie möglich riskieren (eine völlig risikolose Veranlagung gibt es in diesem Umfeld nicht mehr), aber doch noch Renditen lukrieren, dann dürfen Sie Ihr Geld weder am Sparbuch lassen (= sicherer Verlust), noch ausschließlich in Einzelanleihen oder Aktien investieren, obwohl sich – und das muss man zur Ehrenrettung der Aktie sagen – ein gut sortiertes Aktienportfolio (Fonds) über längere Perioden und trotz aller Kursschwankungen in der Vergangenheit als der zuverlässigste Renditebringer erwiesen hat.

Angesichts der Unwägbarkeiten und Ungewissheiten, wird man also Sparvehikel wählen, die in sich eine möglichst hohe Anlagesicherheit, eine aktive und marktabhängige Anlagestrategie mit guten Renditechancen bei moderaten Wertschwankungen vereinen, wobei eine breite Streuung unabdingbar ist.

Diese Voraussetzungen bieten Ihnen nur **aktiv gemanagte vermögensverwaltende Investmentfonds** durch ihren Sondervermögensstatus, die global gestreute Veranlagung in alle Anlageklassen und risikogesteuerte Investmentprozesse. Auch hier gibt es defensivere und chancenorientiertere Managementansätze, also unterschiedliche Risikoabstufungen, die bei der Fondsauswahl zu berücksichtigen sind.

Das bedeutet nicht, dass mit aktiv gemanagten **Multi-Asset-Fonds** in schwierigen Marktphasen keine Verluste möglich sind, doch durch die branchenbreite globale sowie risikoadjustierte Veranlagung kann davon ausgegangen werden, dass diese - wenn überhaupt - deutlich geringer als bei einem Direktinvestment oder einem reinen Aktienfonds ausfallen und somit auch leichter kompensiert werden können.

Je nach Ausrichtung, können aktiv gemanagte vermögensverwaltende Multi-Asset-Investmentfonds 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.

Modernes Fondsmanagement ist also eine hochkomplexe Angelegenheit, die jedem diskretionären Investmentansatz in dem aktuellen ungewissen Marktumfeld überlegen ist. Durch die schnellen Veränderungen, muss auch schnell gehandelt werden, um in kurzen Aufschwungphasen, die es selbst in fallenden Märkten immer wieder gibt, an Kursgewinnen partizipieren, aber bei gegenteiliger Marktentwicklung sofort in Bargeld umschichten zu können, um Kursrückschlägen weitestgehend zu entgehen. Weil, ich kann nur wiederholen, insbesondere in volatilen Zeiten lautet die Devise:

**„Wer Gewinne machen will, muss Verluste vermeiden“.**

Das 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.

Auch wenn Ergebnisse in der Vergangenheit keine direkten Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zulassen, ist aufgrund des ausgeklügelten Investmentansatzes und des rigiden Risikomanagements die **Wahrscheinlichkeit sehr hoch**, dass selbst in turbulenten Marktphasen die **Resultate von aktiv gemanagten vermögensverwaltenden Multi-Asset-Investmentfonds auch in Zukunft besser** sein werden.

Sollte jemand trotzdem reine Aktienfonds bevorzugen, dann sollten es zumindest solche sein, die global auf werthaltige und dividendenstarke Titel setzen.

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

Beteiligungen haben in den letzten Jahren deutlich an Attraktivität eingebüßt, einerseits, weil insbesondere Schiffs- und Immobilienbeteiligungen seit dem Ausbruch der Finanzkrise mit massiven Problemen zu kämpfen haben, andererseits, weil für viele Beteiligungen aufgrund einer neuen EU-Richtlinie das Mindestinvestment auf 100.000,- Euro angehoben wurde.

Besonders möchte ich auf den so ziemlich einzigartigen Investmentfonds **„WM - Neue Energie Sachwert Fund“** hinweisen, der 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 an-

fällt, aber dafür die Erträge keiner 25%igen KESt unterliegen.

A propos, die renommierte österreichische **APK Versicherung AG**, die sich rühmt, die bestperformende fondsgebundene Lebensversicherung Österreichs zu sein, unterbreitet frustrierten Versicherungsnehmern einer staatlich geförderten Zukunftsvorsorge ein attraktives Angebot: den **Umstieg in eine spesenfreie APK-Polizze**.

Im Falle des Übertrages werden den Versicherungsnehmern im Rahmen dieser Sonderaktion nur 1,2% p.a. für das Fondsmanagement und keine Polizzenspesen oder sonstige Verwaltungsgebühren verrechnet. Angesichts der sonst recht hohen Polizzenspesen ist das eine überlegenswerte Alternative.

Sie sehen, meine sehr geehrte Damen und Herren, man findet - allen Verunsicherungen zum Trotz - auch in diesem nicht gerade rosigen Umfeld noch sinnvolle und relativ risikoarme Investitionsmöglichkeiten mit attraktiven Gewinnchancen. Inflationsbedingt führt längerfristig, also beispielsweise für den Aufbau einer Altersvorsorge, kein Weg an einer renditeorientierten Veranlagung Ihrer Ersparnisse vorbei, weil Sie nur so Wertverluste vermeiden und die Basis für eine private Zusatzpension schaffen können.

Aus aktuellem Anlass abschließend noch einige Worte zu **Frankenkrediten**:

Die völlig unerwartete Aufhebung des seitens der Schweizer Nationalbank (SNB) seit drei Jahren verteidigten Mindestkurses von **CHF 1,20** zum Euro hat für Unverständnis und in der Folge für starke Turbulenzen an den Devisenmärkten gesorgt. Heute wissen wir den Grund: durch die nun bekannt gegebene Geldflutung im Euro-Raum durch den Ankauf von Staatsanleihen im größeren Stil durch die EZB, was eine Schwächung des Euro gegenüber dem Franken zur Folge hat, wären nicht mehr finanzierbare Stützungskäufe durch die SNB erforderlich gewesen, um den Mindestkurs von CHF 1,20 zum Euro halten zu können. Die SNB wurde offensichtlich im Vorfeld von der EZB über die geplante Geldschleusenöffnung informiert und konnte so noch rechtzeitig den Kopf aus der Schlinge ziehen.

Die Konsequenz: der Wert des **Franken** notiert nun 1:1 zum Euro und verteuerte die Frankenkredite um weitere 25%, zumindest derzeit. Angesichts des Geldflutungsprogramms der EZB können über die voraussichtliche Kursentwicklung keine seriösen Angaben gemacht werden. Unbestritten ist, dass die Verteuerung des Franken gegenüber dem Euro für die Schweizer Wirtschaft sehr negative Auswirkungen haben wird, weswegen die SNB sicherlich Maßnahmen zur Schwächung des Franken in die Wege leiten wird.

Hinterbrühl, im Jänner 2015