

Newsletter Jänner 2016

Misere oder Blüte - schlingendes Terrain im Negativzinsenumfeld

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

Hoffentlich entsprach Ihr Start ins Neue Jahr Ihren Vorstellungen und Sie blicken zuversichtlich den Prüfungen entgegen, die das Leben für Sie in diesem Jahr bereit hält. Vorhersagen sind ja bekanntlich nur sehr bedingt möglich und zumeist nicht das Papier wert, auf das sie gedruckt werden. Das ist bei der Einschätzung der Finanzmärkte nicht anders.

In der ersten diesjährigen Presseaussendung von *FONDSprofessionell*, dem Online-Dienst für Anlageberater, fand man sowohl eine aktuelle Analyse der Wirtschaftslage des renommierten US-Ökonomen Joseph E. Stiglitz mit dem wenig hoffnungsfrohen Titel ‚**Die Misere geht weiter**‘ als auch die Analyse der gewichtigen Fondsgesellschaft Invesco, die der **Weltwirtschaft eine lange Blütephase voraussagte**, als auch eine Studie der prominenten Ökonomin Carmen Reinhart, die angesichts der überbordenden Schulden **2016 zum Jahr der Staatspleiten** erkor.

Dann stand da noch zu lesen: ‚**Vermögensverwalter sind bullish für 2016**‘, sehen also optimistisch in die Zukunft, aber wann tun sie das nicht? Entweder heißt’s ‚die Aktienmärkte laufen bestens, Sie sollten dabei sein!‘ oder, wenn’s wieder einmal größere Kursrückschläge gegeben hat ‚jetzt sind die Kurse günstig, nützen Sie das aus und investieren Sie!‘ - ich agiere nicht so.

[Aber trotzdem muss man zur Ehrenrettung der Aktie sagen: ein **gut sortiertes Aktienportfolio (Fonds)** hat sich **über längere Perioden** und trotz aller Kursschwankungen in der Vergangenheit als der **zuverlässigste Renditebringer** erwiesen. Davon profitieren allerdings nur wenige, weil das Direktinvestment in Aktien tätigen nicht einmal 5%(!) aller Österreicher. Obwohl also kaum jemand von Börsenturbulenzen betroffen ist, ist der Großteil der Bevölkerung sehr negativ gegenüber Aktien eingestellt, ja fürchtet diese wie der Teufel das Weihwasser und vergisst dabei, dass unser Wirtschaftssystem, von dem wir profitieren und gut leben, ohne Aktien nicht funktionieren würde. Die Verteufelung der Aktien ist eben eine typisch österreichische Attitüde, die auf Vorurteilen und Unwissenheit basiert.]

Aber wie schaut’s denn in der weiten Welt aus und was zeichnet sich ab?

Ausgehend von China, begann das Jahr an den Börsen ‚tenebrös‘. Starke Kursverluste auf internationaler Front lassen uns nicht aus dem Katzenjammer kommen, der uns so getreu wie der Donauwalzer ins Neue Jahr begleitet. In den USA hat die US-Notenbank nach langem Zögern die geldpolitischen Zügel wieder gestrafft und den Leitzinssatz minimal angehoben, obwohl die Konjunktursignale aus dieser pa-

ranoiden Großmacht doch recht durchwachsen sind und mitnichten auf eine Erholung auf breitester Front hindeuten. **Der US-Traum von der Selbstversorgung durch Fracking-Öl ist vorläufig ausgeträumt**, weil die absichtlich herbeigeführte Ölschwemme, die nach der Aufhebung der Sanktionen gegen den Iran noch vergrößert wird, die Preise auf ein Niveau gedrückt hat, mit dem die Fracking-Öl-Produzenten nicht mehr mithalten können. Hauptsache, die Umwelt wurde über weite Landstriche zerstört und das Trinkwasser verseucht. Es ist aschgrau!

Da die Fracking-Firmen die massiven Kosten zur Ausbeutung des Bodens über die Emission von Anleihen finanzieren mussten, nun aber kurz vor der Pleite stehen, wird es spannend, ob die Anleihen auch bedient und zurückgezahlt werden können. Probleme in diesem Bereich könnten der sich langsam erholenden US-Wirtschaft einen gehörigen Dämpfer verpassen.

Jedenfalls leiden viele Schwellenländer, aber auch Russland, unter den **einbrechenden Rohstoff- und Energiepreisen**, weil diese ihre Hauptexportprodukte darstellen und nun deutlich reduzierte Exporterlöse ins Land fließen. Geld, das an allen Ecken und Enden fehlt und so für eine Destabilisierung sorgt. Dazu kommen in vielen Ländern noch hausgemachte Probleme, Korruption und Misswirtschaft.

Geopolitische Krisen, kriegerische Konflikte, Flüchtlingswelle und Terrorismus bestimmten das Bild. Alles recht ungemütlich und man möchte sich am liebsten hinter dem Ofen verkriechen, vorausgesetzt, dass er noch warm ist, weil Europa, das seinen Wohlstand zu einem Gutteil der Ausbeutung von Entwicklungsländern und der Finanzierung des Fortschritts auf Pump verdankt, bekommt langsam kalte Füße.

Auch wenn's auch einige positive Signale gibt - die EU-Wackelkandidaten Spanien und Italien überraschten aufgrund der eingeleiteten Reformen in wirtschaftlicher Hinsicht positiv - gewinnt man den Eindruck, dass in Europa die Politiker aller Länder rat- und orientierungslos herumeiern. **Zur Schulden- und den wirtschaftlichen Krisen gesellte sich noch die Flüchtlingskrise**, die Europa vor offensichtlich unlösbare Probleme stellt und - so wie's jetzt aussieht - das Auseinanderfallen dieser EU einläutet. Die Werte- und Stabilitätsunion ist jedenfalls dahin. Großbritannien und Finnland befragen das Volk zum weiteren Verbleib in der EU und könnten damit den Reigen der Aussteiger eröffnen. Egal wie Sie dieser EU gegenüberstehen, deren Ende sollten Sie sich lieber nicht wünschen.

Als ob es also nicht schon genügend Hürden gäbe, die wir nicht schaffen, schafften wir uns mit ‚wir schaffen das‘ und dem dilettantischen und unsolidarischen Management der Flüchtlingsfrage noch eine weitere und offensichtlich nicht bezwingbare. Abgehobene PolitikerInnen verkündeten unreflektiert das Gegenteil und müssen nun unter dem Druck der Ereignisse zurückrudern. Das Volk, auf dessen Rücken die mit dieser Flüchtlingswelle verbundenen Probleme ausgetragen werden, erkannte schneller, dass wir nicht alle 60 Millionen Flüchtlinge aufnehmen können, wenn wir nicht selbst untergehen wollen und rückte rasch von dieser Einladungs politik ab bzw. wurde diese insbesondere von den neuen EU-Mitgliedern abgelehnt.

[Und wertfrei erlaube ich mir dazu anzumerken, dass in einer Demokratie das Recht vom Volke auszugehen hat, auch wenn Politiker finden, dass die mehrheitliche Volksmeinung als unerträglich

unsozial einzustufen ist. Umso mehr läge es an der Politik, Lösungen in der Flüchtlingsfrage zu präsentieren, welchen der Großteil der Bevölkerung zustimmt.]

Rein wirtschaftlich - und bekanntlich zählt ja heute nur das - erhofft man sich vom Zustrom der vielen Flüchtlinge einen Wachstumsimpuls. Optimisten halten eine Steigerung von bis zu 0,6 Prozent des Bruttoinlandsprodukts für möglich. Dagegen stehen allerdings berechnete Befürchtungen über steigende Arbeitslosenzahlen und horrend anwachsende Sozialausgaben, die die exorbitanten Staatsverschuldungen noch exorbitanter machen und noch weiter von den Maastricht-Vorgaben entfernen werden. Egal, ohne Systemcrash ist es ohnehin nicht mehr möglich, die unvorstellbar hohen Schuldenberge jemals abzutragen.

Im Gegensatz zur amerikanischen, befindet sich die Europäische Zentralbank noch auf einem gefährlichen monetären Expansionskurs. Die Geldmenge in Europa, den USA und Japan wurde in der abgelaufenen Dekade vervierfacht! Trotzdem wird EZB-Chef Mario Draghi nicht zögern, den Geldhahn im Notfall noch stärker aufzudrehen. Schon jetzt werden unglaubliche 60 Milliarden Euro pro Monat in den Markt gepumpt, um so - das ist die offizielle Version - die nach wie vor schwelende Krise zu überwinden. De facto können aber durch die Geldspritze nur unser komatöses System noch einige Zeit am Leben erhalten und die vielen anstehenden Probleme camoufliert werden, von Genesung kann keine Rede sein. Das haben uns ja die USA vorexerziert. Auch dort sind die Erfolge dieses Geldexperiments deutlich hinter den Erwartungen zurückgeblieben, ja gewichtige Stimmen behaupten sogar, dass die Geldflutungsmaßnahmen gesamtwirtschaftlich gesehen überhaupt keine positiven Effekte erzielten.

[Steven D. Williamson, immerhin Vizepräsident der FED, kritisierte öffentlich, dass die künstliche Geldschwemme durch die FED keines der angestrebten Ziele (Anhebung der Inflation und Wirtschaftswachstum) erreicht und nichts anderes bewirkt habe, als die Investoren konfus zu machen und für unangenehme Nebenwirkungen zu sorgen. Trotzdem kopiert die EZB diesen Weg, was natürlich auch währungspolitische Gründe hat.]

Entweder beweisen die Politiker Mut und führen beizeiten den unbedingt notwendigen und drastischen Schwenk zu einem nachhaltig und human funktionierenden Wirtschaftssystem durch, weil ein auf permanentem Wachstum und Ausbeutung aufgebautes System scheitern muss, oder die Zukunft schaut grimmig aus.

Und was macht man mit seinem Geld vor dieser unerfreulichen Kulisse?

Ich kann nur meine Ausführungen aus dem Vorjahr wiederholen, weil sich damals die Situation um keinen Deut besser darstellte. Trotzdem entpuppte sich 2015 zu einem durchschnittlich guten Veranlagungsjahr, wofür primär die hohe Liquidität am Markt sorgte (das von der EZB in die Märkte gepumpte Geld hielt sich nicht an die Planung und kam nicht in der Realwirtschaft an, sondern größtenteils an den Finanzmärkten und sorgte dort für eine steigende Nachfrage, was Kursanstiege zur Folge hatte). Und da die EZB auch 2016 ihr lockeres Geldhändchen und die Nullzinspolitik beibehalten möchte, könnte es durchaus sein, dass - selbst vor dem Hintergrund einer strauchelnden Weltwirtschaft - auch dieses Jahr zu einem guten Börsenjahr wird, wenn auch mit Sicherheit mit viel stärkeren Kursschwankungen

- das junge Jahr hat uns diesbezüglich bereits einen Vorgeschmack geliefert.

Der Anleihenmarkt spielt völlig verrückt und selbst langfristige Anleihenrenditen liegen in Mitteleuropa im negativen Bereich, d.h., dass Sie für die nach wie vor als ‚sicher‘ eingestuften Staatsanleihen keine Zinsen mehr bekommen, sondern Sie dem Staat dafür Zinsen bezahlen, dass er sich von Ihnen ein Geld ausborgt, also bei Ablauf der Anleihen weniger Geld herausbekommen als Sie eingezahlt haben. Institutionen, wie beispielsweise Versicherungen, die aufgrund gesetzlicher Regulamentierungen einen großen Teil ihrer Rücklagen in Staatsanleihen anlegen müssen, können diese bittere Krot‘ nur schlucken und hoffen, dass sich die Situation ändert, bevor sie zahlungsunfähig werden. Dass dadurch das Veranlagungsergebnis für diejenigen, die hoffnungsfroh vor Jahren eine klassische Lebensversicherung abgeschlossen haben, um für ihr Alter vorzusorgen, wenig befriedigend sein wird, liegt auf der Hand. Und da sprechen wir noch nicht einmal von der jahrelangen Geldentwertung durch Inflation.

Ich kann also nur wiederholen, was ich in meinem Newsletter vor einem Jahr geschrieben habe: **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 Wertverlust), noch in eine klassische Lebensversicherung stecken, noch ausschließlich in Einzelanleihen oder -aktien investieren.**

[Übrigens, ein **Risiko eingehen** bedeutet veranlagungstechnisch nicht, sich einer Totalverlustgefahr auszusetzen, sondern Risiko wird als die Wertschwankungsbreite einer Veranlagung definiert, also je kleiner das eingegangene Risiko, desto weniger darf der Wert (Kurs) einer Veranlagung schwanken und umgekehrt. Natürlich gibt es zusätzlich auch System-, Währungs- und sonstige elementare Risiken, die völlig unberechenbar sind, gegen die man sich auch kaum absichern kann, die aber sehr wohl zu einem Totalverlust des Investments führen können. Die Berücksichtigung von Elementarrisiken und Katastrophenszenarien kann daher nicht Bestandteil einer Vermögensberatung sein, zumal man bei Eintritt dieser Risiken zusätzlich von extremen und unkalkulierbaren Verwerfungen in unserer Gesellschaft ausgehen muss. Ist also von Risiko und -klassen die Rede, dann erfolgt diese Einstufung auf Basis von Erfahrungswerten und den produktimmanenten Risiken in mehr oder minder ‚normalen Zeiten‘. **Das größte Risiko unserer Zeit liegt aber in der Angst vor dem Risiko.**]

Angesichts der Unwägbarkeiten und Ungewissheiten im Markt, empfiehlt es sich jedenfalls ein Sparvehikel zu wählen, das in sich eine möglichst hohe Anlagesicherheit durch einen risikogesteuerten Investmentprozess, eine breite Streuung und strenge Produktselektion sowie eine aktive und marktabhängige Anlagestrategie mit guten Renditechancen bei moderaten Wertschwankungen vereint.

Diese Voraussetzungen bieten Ihnen nur **aktiv gemanagte vermögensverwaltende Investmentfonds**, auch durch ihren Sondervermögensstatus. Doch nicht alle Fonds dieser Art sind top, außerdem gibt es auch hier defensivere und chanzenorientiertere Managementansätze mit unterschiedlichen Risikoabstufungen, die bei der Fondsauswahl zu berücksichtigen sind.

Das bedeutet nicht, dass mit allen guten aktiv gemanagten vermögensverwaltenden Multi-Asset-Fonds in schwierigen Marktphasen keine Verluste möglich sind, doch durch die branchenbreite, globale sowie risikoadjustierte Veranlagung kann davon ausgegangen werden, dass diese deutlich geringer ausfallen als bei einem

Direktinvestment oder bei einem reinen Aktienfonds und somit auch leichter wieder kompensiert werden können.

Modernes Fondsmanagement ist eine hochkomplexe Angelegenheit, die jedem diskretionären Investmentansatz in dem aktuellen ungewissen Marktumfeld überlegen ist. Auch deswegen kann ein Privatinvestor unmöglich allein den aktiven Managementansatz eines darauf spezialisierten Teams umsetzen, aus Kosten- und Zeitgründen nicht. Eine taktische und strategische Assetallokation ist aber wichtiger denn je und diese muss rasch auf Marktveränderungen reagieren können, um auch in kurzen Aufschwungphasen, die es selbst bei tendenziell fallenden Märkten immer wieder gibt, an Kursgewinnen zu 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 volatilen Märkten mit schwachen und kurzen Aufwärtstrends starke Verluste fatal sein können, weil sie in so einem Umfeld nur schwer aufzuholen sind. Bescheidene, aber kontinuierlich positive Renditen bringen da mittelfristig nachweislich bessere Anlageergebnisse als reine Aktienfonds mit starken Kursschwankungen, möglicherweise sogar auch langfristig.

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

Sollte jemand trotzdem reine **Aktienfonds** bevorzugen, weil diese die Chance auf höhere Renditen (aber auch Kursverluste) bergen, dann sollten es in diesem Umfeld eher solche sein, die global auf werthaltige und dividendenstarke Titel setzen. Die Aktien von Unternehmen, die hohe Dividenden ausschütten, sind kursstabiler.

Als **Aktienfonds light** könnte man Fonds mit einem Risikopuffer bezeichnen, die zwar vorsichtig in Aktien(-fonds) investieren, aber bei starken Kursrückgängen zur Vermeidung von Kursverlusten sofort in Bargeld umschichten und da auf günstige Wiedereinstiegszeitpunkte warten. In diese Klasse gehört beispielsweise der neue **CROCI Flexible Allocation Fund** der Fondsschmiede Deutsche Asset Management. Zum Zeitpunkt der Abfassung dieses Newsletters, also während sich die Börsen weltweit wieder einmal auf Talfahrt befinden, hält dieser Fonds nur 6% streng selektierte Aktien und den Rest, also 94% des Fondsvermögens, in Bargeld. Somit ist dieser Fonds auch für risikoscheue Investoren geeignet.

Ähnlich der **TradeCom FondsTrader**, der bereits Anfang 2003 aufgelegt wurde und seither die Investoren mit einer ‚abgesicherten‘ Rendite von 105% verwöhnte.

Neben Finanzwerten, sollte man insbesondere in ungewissen Zeiten **Sachwerte** im Portfolio **favorisieren**. Dazu gehören Immobilien, Edelmetalle, Beteiligungen verschiedenster Art und Antiquitäten. **Gold** gilt nach wie vor als sicherer Anker in stürmischen Zeiten und ist das Krisengeld schlechthin. Diesbezüglich verweise ich

auf meinen Newsletter vom Juni 2015:

<http://www.weinberger-vif.at/documents/NewsletterJuni2015.pdf>

Über mich können Sie zertifiziertes Gold (auch Silber, Platin und Palladium) über die darauf spezialisierte Handelsfirma AUVESTA zu relativ günstigen Konditionen (auch per monatlichem Sparplan) beziehen und sehr preiswert und sicher im Hochsicherheitslager der Firma pro aurum in Wien deponieren oder sich das Edelmetall in Barren ausliefern lassen.

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.

Hinweisen möchte ich auf den einzigen Sachwerte-Investmentfonds dieser Art in Österreich, den **'WM - Neue Energie Sachwert Fund'**, der sich direkt an alternativen und nachhaltigen Stromkraftwerken beteiligt, die teilweise auch aufgrund gesetzlich fixierter Einspeisevergütungen gut berechenbare Erträge abliefern. Dieser Umstand sollte dem Fonds eine ziemlich gleichmäßige Rendite von etwa 5% p.a. netto beschern. Langfristig ist dieser Fonds auch in einem Versicherungsmantel zeichenbar, wodurch zwar für die Investitionssumme die 4%ige Versicherungssteuer anfällt, dafür aber 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 (keine gesetzlichen Kapitalgarantien), 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, die die ohnehin schon bescheidene Performance drücken, ist das eine überlegenswerte Alternative.

Neu am Markt: **Crowdinvesting**. Sie beteiligen sich direkt an Klein- und Mittelunternehmen, die eine Geschäftsidee umsetzen wollen, indem Sie Nachrangdarlehen dieser Unternehmen zeichnen. Dafür erhalten Sie fixe Zinsen und zumeist auch noch einen Bonus am Laufzeitende bzw. vergünstigte Einkaufsbedingungen. Bei Interesse kann ich Ihnen gerne Investitionsmöglichkeiten nennen, doch müssen Sie sich darüber im Klaren sein, dass Sie mit diesem Investment auch volles Unternehmerrisiko tragen, also ist Ihr Geld weg, wenn sich die Geschäftsidee nicht erfolgreich umsetzen lässt und das Unternehmen insolvent wird.

Hinterbrühl, im Jänner 2016