



BANKHAUS
KRENTSCHKER

Gutes Geld. Seit Generationen.

Marktkommentar

Marktempfehlung 2018: Aktien bleiben top

- **Robustes Wachstum, moderate Inflation**
 - **Aktienmärkte sind zu favorisieren**
- **Anleihen für Stabilität, Rohstoffe beimischen**

15. Jänner 2018

Die weltweite Kursentwicklung der Aktien spiegelt die wirtschaftliche Zuversicht wider, die 2017 zurückgekehrt ist und wohl auch 2018 die Finanzmärkte bestimmen wird. Mit einer klaren Investment-Empfehlung startet daher das Bankhaus Krentschker ins Neue Jahr: Am viel versprechendsten seien unverändert die Aktienmärkte, die das Jahr 2018 bei guten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen bereits mit Kurssteigerungen begonnen haben. Die Rallye werde erst dann vorbei sein, wenn vor allem die Notenbanken ihre lockere Geldpolitik beenden, so Krentschker im jüngsten Marktkommentar. Der Anlageerfolg wird heuer jedoch nicht mit „Buy and Hold“-Strategien zu erwirtschaften sein. Dies deshalb, da Aktien, aber auch Anleihen, bereits sehr hoch bewertet sind und ein immanenter Konsolidierungsbedarf besteht. Darüber hinaus können politische Ereignisse, wie etwa ein harter Brexit oder die Wahlen in Italien, für eine entsprechende Volatilität an den Märkten sorgen. Der Anlageerfolg im laufenden Jahr werde neben kontinuierlicher Marktbeobachtung auch Mut zu Investments erfordern, so Krentschker.

Konjunktur 2018

Für 2018 wird in der westlichen Welt ein branchenweites, kraftvolles Wachstum oberhalb der langfristigen Trends bei moderater Inflation erwartet. Die Frühindikatoren sind anhaltend hoch und lassen stabile Unternehmensgewinne erwarten. Für die USA wird ein Wachstum von 2,6 % (2017: 2,3 %), für die Eurozone 2,1 % (2017: 2,3 %) prognostiziert. Die Ausnahme ist Großbritannien, das sich in Folge des Brexits in Richtung Stagflation (höhere Inflation bei geringerem Wirtschaftswachstum) bewegen wird – GB erwartet ein BIP-Wachstum von 1,4 % (2017: 1,5 %). Insgesamt soll das reale Welt-BIP auf 3,7 % (2017: 3,6 %) bei einer unveränderten Inflation von 3,1 % steigen.

Die über Jahre bestehende lockere Geldpolitik der großen Notenbanken hat beständig zu einem selbsttragenden Aufschwung beigetragen. Die günstigen Kreditzinsen werden verstärkt von Unternehmen und Haushalten für Investitionen genutzt, während die steigende Beschäftigung und Einkommen den Konsum begünstigen. Obwohl bereits einige Bereiche der Wirtschaft in Europa – etwa der Wohnungsmarkt in Deutschland – Überhitzungserscheinungen aufweisen, besteht noch ausreichend Potenzial für Wachstum.

USA

In den USA eilen die Indices von einem Rekord zum nächsten und viele Aktien notieren bereits im Bereich von „All-/Long-Time-Highs“. Die Gefahr einer Überhitzung der sehr gut laufenden Konjunktur mit Vollbeschäftigung – unterstützt vom Fiskalpaket – darf aber nicht übersehen werden. Voraussichtlich wird daher die US-Notenbank FED 2018 die Leitzinsen zwei- bis dreimal – unter Umständen sogar viermal – um je 25 BP anheben müssen. Der aktuelle Zentralbanksatz liegt bei 1,5 %.

Euroraum

In Europa steigen die Staatsdefizite mit Ausnahme von Deutschland trotz der anhaltend niedrigen Leitzinsen weiter an – dies wird von den Märkten derzeit weitgehend ignoriert. Verstärkte Marktbewegungen erwarten die Krentschker-Experten jedoch von der finalen Phase des Austritts Großbritanniens aus der Europäischen Union (Ende März 2019).

Ob mit oder ohne Großbritannien – Europa bleibt weitgehend heterogen: Frankreichs Präsident Macron hat bereits wichtige Reformen auf den Weg gebracht. Deutschland konnte währenddessen seit den Wahlen im Oktober 2017 bis dato noch keine neue Regierung bilden. Der deutsche Konjunkturmotor brummt dennoch, sodass in einigen Branchen bereits Arbeitskräftemangel herrscht. Gleichzeitig ist in den südlichen Ländern – z.B. Italien oder Spanien – die Arbeitslosenrate bei rund 10 % immer noch hoch. Auch bei Strukturreformen tritt Italien vor den Wahlen einer neuen Regierung im März 2018 auf der Stelle. Je nach Wahlergebnis könnte es zu einem systemischen Risiko für die Eurozone kommen.

Die Europäische Zentralbank EZB plant gemäß ihrem gesetzten Inflationsziel von 2 % ihre Anleihekäufe frühestens Ende 2018 zu beenden, und eine Anhebung des Refinanzierungszinssatzes wird erst für 2019 erwartet. Zuvor wird sie aber den Einlagenzinssatz (aktuell: - 0,4 %) Richtung 0 % anheben. Hauptgrund für die vorsichtige Rückführung der expansiven Geldpolitik sind insbesondere die hohe Arbeitslosigkeit in einigen Euroländern, die Lohnsteigerungen bremst und der Umstand, dass Inflation in Folge der Globalisierung zunehmend in Vermögenswerten und nicht in Güterpreisen stattfindet.

Anleihen

Trotz Niedrigzinsumfeld und teurer Bewertung (Negativrenditen) sollte auf diese Anlageklasse nicht gänzlich verzichtet werden, da Anleihen bei Marktturbulenzen im Depot stabilisierend wirken. Bei global gestreuten Anleihen bei mittelfristiger Veranlagungsdauer (5 Jahre) und vertretbarem Risiko sollte im Jahr 2018 noch eine Rendite (in Euro) von knapp über 1 % erzielbar sein.

Aktien

Das historisch tiefe Zinsniveau und die weltweit erfreuliche Konjunktur hat das Kurs-Gewinn-Verhältnis von Aktien auf Niveaus gehoben, welche eine baldige Korrektur nahelegen. Im Vergleich zu Anleihen sind Aktien jedoch noch immer überaus attraktiv: So liegt etwa die Gewinnrendite des US-Index S&P 500 bei rund 4,3 % - im Vergleich dazu erzielt man mit 10-jährigen US-Treasuries ca. 2,5 % Rendite.

Die für 2018 prognostizierte Konjunktur lässt erwarten, dass große Enttäuschungen ausbleiben sollten, weshalb Aktien auf Grund erwarteter stabiler Gewinne und mangels Anlagealternativen unverändert zu favorisieren sind. Auf Grund unverändert expansiverer Geldpolitik sind Aktien aus Europa und Japan jenen aus den USA zu bevorzugen, wobei speziell den Faktoren „Minimum Volatility“ sowie „Value“ der Vorzug gegeben werden sollte. Und die erzielbaren Renditen sind eher im oberen einstelligen Bereich anzusiedeln.

Rohstoffe und Gold

Während die Preise für Basismetalle (z.B. Eisenerz) besonders vom Wirtschaftswachstum in China beeinflusst werden, ist die Ölpreisentwicklung speziell auch vom „Fracking“-Angebot in den USA abhängig. Zunehmende Nachfrage ist bei Rohstoffen zu erwarten, welche für die Herstellung von Akkus oder Elektromotoren benötigt werden. Aber auch Agrar-Rohstoffe sind bei einer stetig wachsenden Weltbevölkerung und den stattfindenden Klimaveränderungen zunehmend interessant. Rohstoffinvestments sollten daher in der Veranlagung 2018 entsprechend berücksichtigt werden.

Gold (auch physisch) sollte auf Grund der bestehenden politischen Unsicherheiten, erwarteten Marktkorrekturen und auch unabhängig davon ein fixer Bestandteil jeder Veranlagung sein. Eine Gewichtung von bis zu 10 % am Finanzvermögen ist vertretbar, und Kurse zwischen 1050 – 1100 EUR je Unze sind für weitere Investments durchaus akzeptabel.

Währungen

Nach dem rasanten Kursanstieg des Euros im Jahr 2017 ist der größte Teil der positiven Meldungen bereits im Kurs eingepreist. Im Jahr 2018 ist daher eher eine Seitwärtsbewegung (z.B. EUR/USD = 1,20) zu erwarten, wobei das Wahlergebnis in Italien stärkere Bewegungen bewirken könnte. Eine zwischenzeitliche Schwäche des Euros zum USD ist bei raschen Zinserhöhungsschritten seitens der FED zu erwarten, und könnte den Kurs Richtung 1,15 bewegen. Die Wechselkursentwicklung des britischen Pfunds wird vom Ausgang der Brexit-Verhandlungen sowie den Maßnahmen der Bank of England in Folge importierter Inflation (Inflationserwartung 2018: 2,5 %) abhängig sein. Aktuell wird eine Seitwärtsbewegung im Kurs bei rund 0,90 Pfund je Euro erwartet.

Über das Bankhaus Krentschker

Das Bankhaus Krentschker wendet in seinem Vermögensmanagement konsequent das BalanceOne®-Konzept an. BalanceOne® bedeutet antizyklisches Investieren: Kaufen, wenn die Märkte fallen und verkaufen, wenn die Kurse steigen.

1923 vom Privatbankier Moritz Krentschker gemeinsam mit zwei weiteren Gesellschaftern gegründet, steht die Bankhaus Krentschker & Co. AG heute zu 100% im Eigentum der Steiermärkischen Sparkasse. Als eigenständiges Tochterunternehmen der Steiermärkischen Bank und Sparkassen AG ist sie Teil der Solidität der größten südösterreichischen Bankengruppe. An den beiden Standorten Graz und Wien-Innere Stadt sind insgesamt rund 100 Mitarbeiter beschäftigt. Neben dem Vermögensmanagement bietet das Bankhaus Krentschker seinen Kunden auch das Sortiment einer Vollbank und Finanzierungen, insbesondere im Bereich Immobilien.

Foto: Vorstand Mag. Alexander Eberan © Krentschker

Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte:

Vorstand Mag. Alexander Eberan

T +43 512 74 83 - 0 oder +43 316 8030 - 388 02, alexander.eberan@krentschker.at