

Sturmfestes Portfolio

Die hohe Inflation macht Investoren das Leben schwer. Das GELD-Magazin hat bei ausgewählten Privatbanken nachgefragt, wie man sein Depot bestmöglich vor der Teuerung schützen kann. Interessant sind dabei Qualitäts-Titel.

HARALD KOLERUS

Die Inflationsrate lag in Österreich mit Stichtzeitpunkt Oktober bei 11,0 Prozent und wird laut WIFO-Prognose nächstes Jahr mit rund 6,5 Prozent auf hohem Niveau bleiben. Die Aktienmärkte liegen auf Jahressicht deutlich im Minus und auch mit Anleihen konnte heuer kein Staat gemacht werden. Für Asset Manager war es praktisch unmöglich, das Vermögen der Klienten real zu erhalten. Doch wie sollen sich Anleger nun positionieren? Am Anfang steht die Frage, wie es mit der Inflation weitergehen könnte. Darauf antwortet Harald Holzer, Chief Investment Officer und Vorstandsmitglied der Kathrein Privatbank: „Der Konsens der Ökonomen geht davon aus, dass die Konsumentenpreise in den USA und in der Eurozone bis Dezember 2023 fallen werden, da Rohstoff- und Energiepreise nachlassen und sich das Wirtschaftswachstum durch die Zinssteigerungen abschwächt. Gekoppelt mit dieser Prognose ist die Markterwartung, dass die Leitzinsen in den USA bis Sommer 2023 einen Höchststand von 4,5 Prozent erreichen, aber danach wieder fallen sollten.

Kampf gegen Inflation

Alexander Eberan, Leiter Private Banking Wien bei der Steiermärkischen Sparkasse, meint zum Thema: „In den kommenden Wintermonaten sehen wir die Inflationsraten weiterhin im zweistelligen Bereich. Im Jahr 2023 werden diese sukzessive wieder sinken. Wir erwarten in den USA rascher sinkende Inflationsraten, da dort die Zinsen schneller erhöht wurden und die FED mehrmals angekündigt hat, die Teuerung weiterhin massiv zu bekämpfen. In Europa erfolgt die Zinsanhebung aufgrund der Rücksichtnahme auf die Schuldsituation einzelner

Staaten zaghafter.“ Es ist also wahrscheinlich, dass die Inflation langsamer zurückgehen wird, aber doch auf relativ hohem Niveau verharren wird. Wie sollen sich Investoren in diesem Umfeld verhalten? Eberan: „Aus heutiger Sicht kann man davon ausgehen, dass ein Großteil der Zinserhöhungen zwar noch nicht vorgenommen, aber in den Märkten bereits eingepreist ist. In dieser Transformationsphase steigender Zinsen ist neben der Möglichkeit des Haltens von Inflation Linked Bonds auch eine Strategie mit Anleihen kurzer Laufzeit im Portfolio angebracht. Auch bringen amerikanische Staatsanleihen wieder gute Renditen. Hier muss der Wechselkurs mitberücksichtigt werden.“ Die zentrale Erkenntnis ist laut dem Experten aber, dass am Ende der Zinssteigerung der bisherige Baustein „Anleihen“ in einem Portfolio neben seiner grundsätzlichen Stabilisierungsfunktion nun auch wieder ein guter Ertragsbringer wird. Eberan: „Somit sind in Zukunft höhere Gesamtportfoliorenditen möglich. Der Aktienanteil hat bis zum Zinshöhepunkt noch volatile Monate zu überstehen, wird danach aber wieder seine volle Attraktivität zurückgewinnen. Wir empfehlen daher, in den nächsten Monaten Aktien in der Gewichtung schrittweise, aber signifikant auszubauen. Groß kapitalisierte Aktien im Gesundheitssektor sind interessant – aber auch substanzstarke Technologiewerte sollten berücksichtigt werden.“ Kathrein-Experte Holzer ist sowohl bei Aktien als auch bei Anleihen vorsichtig positioniert – das heißt, Aktien untergewichtet mit einem Fokus auf Value. „Auf der Anleihenseite halten wir Geldmarktpapiere für interessant, die von steigenden Zinsen in Form von höheren Kuponzahlungen profitieren sollten.“

„Wir sind sowohl bei Aktien als auch bei Anleihen vorsichtig positioniert. Das heißt, Aktien untergewichtet mit Fokus auf Value.“

Harald Holzer, CIO der Kathrein Privatbank



„Im Jahr 2023 werden die Inflationsraten sukzessive wieder sinken.“

Alexander Eberan, Steiermärkische Sparkasse, Leiter Private Banking Wien





„Wir bestätigen unsere neutrale Aktienpositionierung, setzen aber stark auf Qualitätstitel.“

Christian Nemeth,
Vorstandsmitglied Zürcher
Kantonalbank Österreich AG



„Jene Unternehmen sind interessant, die ihre gestiegenen Kosten unmittelbar weitergeben können.“

Manfred Huber,
Vorstandsvorsitzender
Euram Bank AG



„Eine zwingende Korrelation zwischen hoher Inflation und einem steigenden Goldpreis lässt sich nicht nachweisen“

Helmut Siegler, Vorst.
Vorsitzender Schoellerbank



Potenzial wächst

Christian Nemeth, Mitglied des Vorstandes der Zürcher Kantonalbank Österreich, meint: „Wir gehen davon aus, dass gerade auf der Anleihe Seite die hohen Renditen bereits einiges vorweggenommen haben. Auch auf der Aktienseite gibt es an manchen Handelstagen schwache Versuche einer Bodenbildung. Hier sieht die Lage noch etwas fragiler aus, da die Gewinnerwartungen insgesamt noch zu optimistisch sind. Eine defensive Positionierung ist daher weiterhin angezeigt, aber mit zunehmender Krisendauer steigt auch hier das mittelfristige Potenzial. Wir bestätigen gegenwärtig unsere neutrale Aktienpositionierung, setzen aber stark auf Qualitätstitel mit solidem Cashflow.“

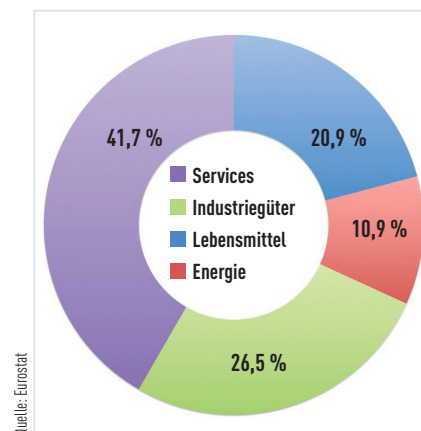
Dividende fürs Portfolio

Manfred Huber, Vorstandsvorsitzender der Euram Bank, fügt hinzu: „In Inflationszeiten sind insbesondere Aktien jener Unternehmen interessant, die in der Lage sind, ihre gestiegenen Kosten unmittelbar weiterzugeben. Aktien mit einer guten Dividendenrendite stabilisieren ebenfalls das Portfolio. Im Anleihebereich können inflationsgeschützte Anleihen einen guten Schutz bieten, jedoch sind diese sehr komplexen Finanzinstrumente nicht frei von Risiken. Erwartete Inflation und Laufzeit führten in diesem Jahr bei langlaufenden Anleihen zu herben Kursverlusten.“ Auch Gold könnte laut Huber ein guter Inflationsschutz sein und damit Kursrückgänge bei Aktien abfedern: „Wir bevorzugen physisches Gold – Barren oder Münzen – bei einem Portfolioanteil von etwa zehn Prozent.“

Fokus auf Qualität

Helmut Siegler, Vorstandsvorsitzender der Schoellerbank, zeigt sich im Gegensatz zu Huber bei dem Edelmetall hingegen überwiegend skeptisch: „Gold genießt den Ruf, in Krisenzeiten eine Absicherung des Portfolios zu bieten, auch eine Eigenschaft als Inflationsschutz wird dem gelben Edelmetall nachgesagt. Eine zwingende Korrelation zwischen hoher Inflation und einem steigenden Goldpreis lässt sich jedoch nicht nachweisen. Im Gegenteil: Angesichts der weiterhin spürbaren Auswirkungen der Corona-Pandemie und der aktuellen geopolitischen Lage, ist die Performance des gelben Edelmetalls sehr enttäuschend. Damit erscheint Gold selbst als Krisenschutz obsolet. Und trotz hoher Volatilität werfen Gold-Investments keinerlei regelmäßige Erträge wie etwa Dividendenaktien ab. Aufgrund dieser Faktoren spielen Gold und andere Edelmetalle in unserer Veranlagungsstrategie eine untergeordnete Rolle.“ Der Experte fasst abschließend zusammen: „In einem Umfeld steigender Preise sollten Anlegerinnen und Anleger bei ihren Veranlagungsentscheidungen einerseits einen klaren Qualitätsfokus haben und andererseits auf Realwerte setzen.“ Dazu zählen für den Schoellerbank-Vorstand neben Aktien auch rohstoffabhängige Fremdwährungen oder inflationsgeschützte Anleihen. Siegler: „Wie lange Krisen dauern, ist ungewiss. Kurzfristig werden die Börsenkurse in der aktuellen Phase mit Sicherheit weiter schwanken und genauso sicher ist aber auch, dass sich langfristiger Optimismus bei der Geldanlage noch immer gelohnt hat.“

Eurozone: Die wichtigsten Komponenten der Inflation



In dieser Grafik wird die Inflation mit dem Wert 100 gleichgesetzt, das heißt mit 41,7 Prozent tragen Serviceleistungen am stärksten zur Teuerung bei. Auf den Plätzen folgen Industriegüter, Lebensmittel und direkte Energiekosten.