



Castell'scher Anlagebrief

Monatlicher Anlagebrief der Fürstlich Castell'schen Bank, Juli/August 2017

Nr. 30

Finanzielle Bildung tut not

*Dr. Sebastian Klein,
Vorsitzender des Vorstands der
Fürstlich Castell'schen Bank*



Im herannahenden Bundestagswahlkampf nimmt das Thema Bildung vielfach eine prominente Stellung ein. Gerade ein rohstoffarmes Land wie Deutschland wird seine Zukunftsfähigkeit vor allem durch gut ausgebildete Menschen sichern können. Oder wie es neulich Wolfgang Bosbach auf unserem Casteller Vermögensverwalter Colloquium sinngemäß formulierte: »Was man nicht im Boden hat, muss man in der Birne haben.«

Soweit besteht ein recht breiter Konsens. Der Gegenstand der notwendigen Bildung wird jedoch sehr unterschiedlich definiert. Das Spektrum reicht vom humanistischen Bildungsideal für das Land der Dichter und Denker bis zum technischen-naturwissenschaftlichen Bildungsfokus für das Land der Ingenieure. Die Bildung in finanziellen und wirtschaftlichen Fragen wird – abseits der Wirtschaft selbst – eher mit spitzen Fingern angefasst, so der Eindruck.

Im Land der Dichter und Denker oder alternativ der Ingenieure gilt wohl weiterhin die Beschäftigung mit finanziellen Fragen als Disziplin zweiter Klasse. So hat Deutschland zum wiederholten Mal nicht an der PISA-Erhebung zur finanziellen Allgemeinbildung der Schüler teilgenommen. Auch zeigt eine jüngst in der FAZ veröffentlichte Studie, dass 80 % der Bundesbürger nicht mit ihren Kindern über finanzielle Fragen diskutieren. Gleichzeitig wünschen aber 67 % der Schüler ein Schulfach Wirtschaft. Recht haben sie!

Eigenverantwortliche reife Entscheidungen setzen ein entsprechendes Fundament an Wissen voraus. Insbesondere auch mit Blick auf finanzielle Entscheidungen brauchen wir mündige Bürger; gerade in Zeiten, in denen private Vorsorge zunehmend notwendig ist und die Geldanlage im Negativzinsumfeld eben nicht trivial mit Verweis auf das Sparbuch einen Erledigungsvermerk erfahren kann.

Finanzbildung gehört in den Kanon der grundlegenden schulischen Ausbildung. Nur dann können wir auch in diesen Fragen

mündige und reife Bürger erwarten. Und ganz nebenbei ist dies die beste Art des Verbraucherschutzes!

Diese Forderung nach Wirtschaft und Finanzen in den Schulen muss Teil eines kompletten Paketes einer Bildungsoffensive für Deutschland sein. Und wer immer noch befürchtet, dass dies dem Land der Dichter und Denker nicht würdig sein könnte, der sei an Goethe erinnert, der ein nicht ganz unerfolgreicher Finanzminister, Ökonom und Geschäftsmann war. Diese Spuren lassen sich bis in den »Faust« verfolgen.

Sommer-Blues oder EZB am wirken?

*Dr. Achim Hammerschmitt, CFA,
Leiter Vermögensverwaltung & Fondsmanagement der
Fürstlich Castell'schen Bank*



Wir erleben seit der letzten Juni Woche im Vergleich zu den Wochen und Monaten vorher relativ deutliche Marktreaktionen. Die Zinsen für 10-jährige Bundesanleihen sind von 0,25 % auf 0,58 % angestiegen, der Euro gegenüber dem Dollar auf 1,14 gestiegen und der DAX um 400 Indexpunkte auf 12.350 Punkte gefallen.

Erleben wir die von vielen Marktteilnehmern befürchtete Korrektur oder nur eine Episode des Sommer-Blues, der die Märkte häufig befällt, wenn viele Manager am Kapitalmarkt rund um den Globus in Urlaub fahren und Risiken reduzieren, um ihr Portfolio urlaubsfest zu machen? »Vielleicht auch!« Möchte man rufen, aber der direkte Auslöser liegt in einer Ansprache Mario Draghis, der im portugiesischen Sintra eine Rede hielt, die anders interpretiert wurde, als beabsichtigt und so den Rutsch an den Märkten ausgelöst hat. Die gefürchtete Erinnerung, die heraufbeschworen wurde, ist die des sogenannten »Taper Tantrum« von 2013, das der damalige Chef der US-Notenbank FED Ben Bernanke auch mit einer Rede auslöste. Damals kündigte die FED an, dass sie die Anleihekäufe irgendwann einstellen wolle. Der unspezifische Zeitpunkt wurde in die nahe Zukunft gedeutet und die 10-jährigen Zinsen stiegen von 1,6 % auf 3 % an, die Währung wurde stärker und die Aktienmärkte litten heftig.

Müssen wir bei dieser Ähnlichkeit erwarten, dass unsere Zinsen auf 1 % ansteigen und der DAX auf 11.000 zurückfällt? Ein genauere Blick auf die Unterschiede macht deutlich, dass solch eine Reaktion überzogen wäre. Aber der Reihe nach: Ben Bernanke wollte schon darauf hinweisen, dass die Absicht besteht die Anleihekäufe zu reduzieren und irgendwann ganz einzustellen.

Bei Herrn Draghi bestand diese Absicht eher nicht. Vor dem Hintergrund noch deutlicher Beschäftigungspotentiale in der Eurozone fällt es eben schwer, ernsthaft an eine plötzlich steigende Inflation zu glauben. Insgesamt hat der Arbeitsmarkt der Eurozone noch mehr als 3,5 % Reserven bis er auf das Niveau von 2008 zurückgegangen ist. Dies stellt allerdings kaum eine Bedrohung dar, um durch deutlich steigende Löhne fühlbaren Inflationsdruck in der Eurozone zu erzeugen. In Deutschland kann schon etwas mehr

Druck aufkommen, da allerdings die EZB die Zinsen für die gesamte Eurozone festlegen muss, besteht wenig Chance auf eine nahe Zinserhöhung oder ein abruptes Ende der Anleihekäufe. Kann Inflation von außen importiert werden? Auch an dieser Stelle sieht es ungefährlich aus. Im Gegenteil, der starke Euro sendet quasi einen inflationsdämpfenden Impuls in die Eurozone und wird eher verhindern, dass die Inflation dort ansteigt. Einzig das stetig besser werdende Wachstum hat das Potential, über Zeit die Arbeitsmarktreserven zu erschöpfen, für Preisaufrtrieb zu sorgen und die magische Marke von »below, but close to 2 %« zu erreichen.

Es wird also definitiv nicht so heiß gegessen wie die Befürchtungen gerade an den Märkten hochgekocht werden. Das war übrigens auch bei Ben Bernanke und seinem »Taper Tantrum« im Mai/Juni 2013 so. Die Zinsen fielen im Verlauf der folgenden Quartale wieder auf unter 1,4 % für 10-jährige US-Staatsanleihen zurück, ein Stand der letzten Sommer, also drei Jahre später erreicht wurde. Damals war die US-Notenbank jedoch schon seit einem halben Jahr in einen Zinserhöhungszyklus eingestiegen. Ob wir drei Jahre auf eine Zinserhöhung und damit Reduktion der Negativzinsen warten müssen, werden wir sehen. Mir fehlt angesichts der Reformmüdigkeit Europas aber der Glaube, das Europa schneller heilt als die USA und wir schon deutlich früher als in 2-3 Jahren Zinserhöhungen sehen werden. Die Entwicklungen an den Rentenmärkten, wie an den Aktienmärkten stellen daher auf Sicht von sechs Monaten eher Chancen dar, wie wir sie bei französischen Aktien und Renten im Umfeld der Präsidentschaftswahl und bei portugiesischen Staatsanleihen nach deutlich stabileren Wachstumszahlen, als von allen Agenturen erwartet, genutzt haben.

Nur bei den Währungsmärkten sind wir vorsichtiger. Aus unserer Argumentation oben geht indirekt auch hervor, dass wir die US-Notenbank auf einem Zinserhöhungskurs sehen, die EZB jedoch definitiv nicht. Die daraus folgende relative Entwicklung der Zinsen und die Wachstumsdifferenz der Volkswirtschaften spricht für eine Stärke des US-Dollars nicht des Euros, was ihn rechnerisch bis in den Bereich von 1,06 bringen sollte. Dennoch erleben wir das genaue Gegenteil. Gerade Währungsmärkte

können aber länger und kräftiger überschießen, als wir das aus fundamentaler Sicht erwarten. Als Portfoliomanager muss man sich in solchen Situationen in Demut üben, den Trend akzeptieren und die Risiken für das Portfolio begrenzen. Wird die Situation

für unsere Investments jedoch wider Erwarten brenzlig, werden wir die identifizierten Risiken reduzieren und wie gewohnt den Vorgaben unseres Risikomanagements folgen.

Indizierte Wertentwicklung der Vermögensverwaltenden Fonds für die vergangenen 12 Monate (30.06.2016–30.06.2017)

○ Castell VV Defensiv R ○ Castell VV Defensiv I* ○ Castell VV Ausgewogen R ○ Castell VV Ausgewogen I*



Aktuelle Kurse der Vermögensverwaltenden Fonds Stand: 30.06.2017
(Entwicklung 30.06.2016–30.06.2017)

Defensiv R ↗ 107,92 (1,0 %)
Defensiv I* ↗ 966,45 (1,5 %)
Ausgewogen R ↗ 110,05 (4,9 %)
Ausgewogen I* ↗ 1.068,51 (5,3 %)

*Mindestanlagesumme 250.000,- Euro

Wertentwicklung (kumuliert, brutto) in %

	lfd. Jahr	1 Jahr	3 Jahre	Seit Auflage	Seit Auflage p. a.
Defensiv R	0,1 %	1,0 %	7,1 %	13,3 %	2,6 %
Defensiv I*	0,3 %	1,5 %	–	-2,5 %	-1,1 %
Ausgewogen R	0,9 %	4,9 %	7,6 %	17,3 %	3,3 %
Ausgewogen I*	1,1 %	5,3 %	9,2 %	11,6 %	3,2 %

Darstellungen und Angaben zu Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

**Fürstlich Castell'sche Bank,
Credit-Casse AG**
Marktplatz 1
97070 Würzburg

Telefon 0931 3083-0
Telefax 0931 3083-995980
info@castell-bank.de
www.castell-bank.de

Sie erhalten den monatlichen Anlagebrief kostenlos in digitaler Form per E-Mail, sobald Sie sich auf der Homepage der Fürstlich Castell'schen Bank unter www.castell-bank.de dazu anmelden.



Disclaimer// Die vorstehenden Informationen sind Marketinginformationen und stellen keine Finanzanalyse i. S. d. § 34b WpHG und der Finanzanalyseverordnung (FinAnV) dar. Die Informationen genügen daher nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen. Die zur Verfügung gestellten Informationen, Wertpapierstammdaten und Wertpapierkurse bezieht die Bank aus öffentlichen Quellen und von Dritten, die sie für zuverlässig hält. Eine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen kann die Bank nicht übernehmen. Die Fürstlich Castell'sche Bank übernimmt keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder Verwendung dieser

Broschüre oder ihrer Inhalte entstehen. Soweit die in dieser Broschüre enthaltenen Informationen Prognosen, Meinungsäußerungen oder Beurteilungen zur Marktsituation, zu Branchen, einzelnen Unternehmen oder Wertpapieren enthalten, ist eine individuelle Anlageempfehlung damit nicht verbunden. Insbesondere ersetzt diese Broschüre weder die Anlageberatung noch die individuelle, qualifizierte Steuerberatung. Etwaige Prognosen, Meinungen, Beurteilungen der Bank beruhen auf Einschätzungen der Bank zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Broschüre, die sich, auch im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Zu einer Mitteilung von künftigen Änderungen ist die Bank nicht verpflichtet.