

Kapitalmarktausblick 2. Quartal 2022

Presseinformation

Wien/Salzburg, 31. März 2022

- **Der Ukraine-Krieg kurbelt die Preisspirale an**
- **Steigende Zinsen stellen Anleiheinvestoren vor Herausforderungen. Inflationsgeschützte Titel und Fremdwährungen bleiben gefragt**
- **Aktien von Qualitätsunternehmen mit Preisfestsetzungsmacht sind weiterhin der beste Schutz gegen Inflation**

Die russische Führung hat die Weltgeschichte mit der Ukraine-Invasion in eine neue, gefährliche Richtung gesteuert. Auch die ökonomischen Konsequenzen, die aus dieser Entscheidung entstehen, können heute noch nicht in vollem Umfang abgeschätzt werden. Doch klar ist, dass die wirtschaftlichen Auswirkungen für Russland aufgrund der Sanktionen des Westens gravierend sein werden. Unter einer rein ökonomischen Betrachtung wäre der nächste logische Schritt des Kremls, die Kriegshandlungen möglichst rasch zu beenden und eine Entspannung einzuleiten. Doch den Signalen aus Moskau nach zu urteilen, muss sich Europa auf eine länger anhaltende Konfrontation einstellen.

Die Krise in der Ukraine hat die ohnehin schon spürbaren inflationären Tendenzen in der Weltwirtschaft noch verstärkt. Die globalen Rohstoffpreise sind kräftig angestiegen – von Öl und Gas über Industriemetalle bis hin zu Nahrungsmitteln. Auch bei den globalen Lieferketten gibt es keine Entspannung zu vermelden. Neben den Auswirkungen der Russland-Sanktionen macht sich auch die immer noch restriktive chinesische Covid-Politik bemerkbar. Die Konsumentenpreisindizes steigen in vielen Ländern stark an. Vermutlich können wir erst gegen Ende dieses Jahres mit einer gewissen Entspannung rechnen – sofern keine neuen Unruheherde entstehen. Dann dürfte sich die Teuerung zwar verlangsamen, doch die Inflationsraten werden voraussichtlich noch geraume Zeit über den historischen Normalwerten liegen.

Die Notenbanken der Welt haben also allen Grund, die Zinsschrauben anzudrehen. Die US-Notenbank hat dies im März erstmals seit dem Jahr 2018 wieder gemacht. Die Europäische Zentralbank wird diesem Beispiel erwartungsgemäß etwas später folgen. Die erste

Zinserhöhung wird in Europa für Mitte 2022 erwartet. Bis Ende dieses Jahres könnten die europäischen Geldmarktzinsen dann sogar wieder positiv sein – sofern die Voraussagen halten. Zur Erinnerung: Der 3-Monats-EURIBOR ist im April 2015 erstmalig unter die Nulllinie gerutscht und war seither ständig negativ. Derzeit steht er bei minus 0,5 %.

Die Politik der Negativzinsen nähert sich in Europa also ihrem Ende. Nun folgt eine Ära sehr niedriger, wenn auch langsam steigender Zinsen. Das sind schlechte Nachrichten für Anleger, die in fixverzinsten Anleihen investieren. Aufgrund dieser Situation empfehlen die Experten der Schoellerbank weiterhin möglichst kurze Restlaufzeiten. Der Zinskupon wird in Europa noch einige Zeit niedrig sein, und die Kurse langlaufender Anleihen stellen nach Ansicht der Schoellerbank das größte Risiko für die Investoren dar.

Bessere Ertragschancen sind auch weiterhin bei inflationsgeschützten Staatsanleihen zu finden. Hier haben die Veranlagungsexperten der Schoellerbank in den vergangenen Quartalen sehr gute Erfolge für ihre Vermögensverwaltungskunden erzielen können. Allerdings sind die eingepreisten Inflationsraten nun schon deutlich angestiegen, was nichts anderes bedeutet, als dass die Ertragschancen heute nicht mehr so gut sind wie vor einem Jahr. Anleger sollten diese Assetklasse aber strategisch noch nicht aufgeben, denn die Inflation kann uns noch länger beschäftigen als erwartet. Die Experten der Schoellerbank haben in diesem Segment bereits einige Gewinne für die Kunden realisiert, indem langlaufende Inflationsanleihen durch solche mit kürzerer Laufzeit ersetzt wurden. Auch der Anteil wurde bereits leicht reduziert.

Anleger aus Europa sollten darüber hinaus auch weiterhin einen Teil ihres Vermögens in Fremdwährungsanleihen investieren. Die Schoellerbank favorisiert die starken G10-Währungen, allen voran den US-Dollar und andere Dollar-Währungen wie den Kanadischen Dollar, den Australischen Dollar und den Neuseeland-Dollar. Auch europäische Währungen wie der Schweizer Franken und die Norwegische Krone sind gefragt. In Asien setzt die Schoellerbank auf den Japanischen Yen und den Chinesischen Renminbi. Dieser Währungsmix verspricht

Aufwertungstendenzen angesichts einer anhaltenden Krise in Europa.

Die Anleihestrategie der Schoellerbank hat auch in diesem Jahr sehr gute Ergebnisse abseits jeglicher Benchmark gebracht und konnte gemischte Vermögensverwaltungsmandate in unruhigen Zeiten stabilisieren. Doch die für Anleger entscheidende Frage ist und bleibt: Wie geht es nun auf dem Aktienmarkt weiter?

Die globalen Aktienindizes haben die Kursverluste der ersten Kriegswochen teilweise wieder aufgeholt. Dabei waren vor allem Value-Werte, welche günstigere Bewertungen als Wachstumstitel aufweisen, gefragt. Doch die Gefahren für die Weltwirtschaft, die sich aus den hohen Rohstoffpreisen und den Unsicherheiten bei den Versorgungslinien ergeben, sind noch nicht überwunden. Die Weltwirtschaft ist dank des Abschwelkens der Covid-Krise noch immer in einer Erholungsphase. Allerdings frisst die hohe Inflation einen Gutteil des nominellen Wachstums auf. Das könnte in den kommenden Quartalen zu einer Rezession führen. Für diese Art von Rezession, in der das Wachstum durch die Inflation aufgeessen wird, haben die Ökonomen einen eigenen Begriff: Stagflation.

Die Stagflation ist anders zu bewerten als eine herkömmliche Rezession. Während in einer Rezession die Finanzierungsbedingungen oft sehr schwierig werden und dann überdurchschnittlich viele Unternehmen in die Insolvenz gedrängt werden, ist das in einer Stagflation eher nicht das Problem. Der Unternehmenssektor steht hingegen vor der Herausforderung, dass die gestiegenen Kosten ihre Gewinnmargen drücken und sie erheblich mehr investieren müssen, ohne dafür auch entsprechend höhere Gewinne erwarten zu können. In manchen Branchen ist diese Gefahr besonders groß, weil die

Preisfestsetzungsmacht gering ist und die Firmen eher schmale Gewinnmargen haben. Hier ist vor allem der Rohstoffsektor zu nennen, auch wenn dieser von steigenden Rohstoffpreisen zuerst profitieren mag. Andere Branchen können besser mit dieser Situation umgehen und profitieren sogar, weil sie die steigende Nachfrage bei gleichbleibenden Kosten gut bedienen können. Basiskonsum, Gesundheitswesen und auch der IT-Sektor können eher zu den Gewinnern zählen. Doch natürlich gilt es nicht nur auf den Sektor abzustellen, sondern sich auch mit den Risiken und Chancen jedes einzelnen Unternehmens zu befassen.

Die Aktienstrategen der Schoellerbank konzentrieren sich daher bei der Aktienausswahl auf Unternehmen mit profitablen Geschäftsmodellen und einer starken Preisfestsetzungsmacht. Die Schoellerbank verfolgt diese Art der qualitätsorientierten Aktienausswahl schon sehr lange und ist daher für diese Situation gut gerüstet.

Fazit

Die Welt wurde in den vergangenen Wochen zu einem gefährlicheren Ort. Die Finanzmärkte sind angesichts der Risiken verhältnismäßig ruhig. Doch das muss nicht so bleiben. Kurskorrekturen können die Aktienmärkte kurzfristig wieder heimsuchen.

Dies ist aber keineswegs der Zeitpunkt, zu dem man sich von Aktien trennen sollte. Mit einer qualitätsorientierten Aktienstrategie kann man in diesem Umfeld sein Kapital gut und langfristig ertragreich anlegen – ertragreicher jedenfalls, als es mit Anleihen möglich ist. Angesichts der hohen und wahrscheinlich noch weiter steigenden Inflation besteht der größere Fehler darin, zu konservativ zu investieren.

Mag. (FH) Jakob Frauenschuh, CFA
Leiter Investment Management & Strategy – Aktien
Schoellerbank AG
jakob.frauenschuh@schoellerbank.at

Rückfragen bitte auch an:
Marcus Hirschvogel, BA, ACI OC
Pressesprecher, Kommunikation und PR
Schoellerbank AG
Tel.: +43/1/534 71-2950
1010 Wien, Renngasse 3
marcus.hirschvogel@schoellerbank.at

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs und gilt als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Wealth Planning. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit acht Standorten und 400 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von 13 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100-prozentige Tochter der UniCredit Bank Austria und ist das Kompetenzzentrum der UniCredit für Wealth Management in Österreich.

Mehr Informationen unter www.schoellerbank.at.

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#).

Das sollten Sie als Anlegerin/Anleger beachten – wichtige Risikohinweise:

Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Wert und Rendite einer Anlage können plötzlich und in erheblichem Umfang steigen oder fallen und können nicht garantiert werden. Auch Währungsschwankungen können die Entwicklung des Investments beeinflussen. Es besteht die Möglichkeit, dass die Anlegerin bzw. der Anleger nicht die gesamte investierte Summe zurückerhält, unter anderem dann, wenn die Kapitalanlage nur für kurze Zeit besteht. Unter außergewöhnlichen Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals samt Kaufspesen kommen. Wir weisen darauf hin, dass sich die Zahlenangaben bzw. Angaben zur Wertentwicklung auf die Vergangenheit beziehen und dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist.

Rechtliche Hinweise:

Diese Unterlage wurde nur zu Werbezwecken erstellt und stellt keine Finanzanalyse, keine Anlageberatung und keine Anlageempfehlung dar. Die vorliegenden Informationen sind insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren sowie keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Sie dienen nur der Erstinformation und können eine auf die individuellen Verhältnisse und Kenntnisse der Anlegerin bzw. des Anlegers bezogene Beratung nicht ersetzen. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Über den grundsätzlichen Umgang der Schoellerbank AG mit Interessenkonflikten sowie über die Offenlegung von Vorteilen informiert Sie die Broschüre „MiFID II – Markets in Financial Instruments Directive“. Ihre Beraterin bzw. Ihr Berater informiert Sie gerne im Detail.

Bezüglich der steuerlichen Behandlung wenden Sie sich bitte an Ihre Steuerberaterin bzw. Ihren Steuerberater. Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen der Anlegerin bzw. des Anlegers abhängig und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

Die vorliegenden Informationen wurden von der Schoellerbank AG, Renngasse 3, 1010 Wien, auf der Grundlage von öffentlich zugänglichen Quellen erstellt, die als zuverlässig eingeschätzt werden. Die Informationen können jederzeit einer Änderung unterliegen. Die Schoellerbank AG ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet. Die Haftung der Schoellerbank AG für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und -studie und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.

Diese Unterlage darf nicht an „US-Persons“ (Regulation S des US-Securities Act 1933) ausgehändigt werden.

Vervielfältigungen – in welcher Art auch immer – sind nur nach vorheriger ausdrücklicher Genehmigung der Schoellerbank AG zulässig. Bei Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre Betreuerin bzw. Ihren Betreuer. Irrtum und Druckfehler vorbehalten.

Stand: 31. März 2022

Diese Marketingmitteilung wurde von der Schoellerbank AG, Renngasse 3, 1010 Wien erstellt (Medieninhaber und Hersteller).