

Kurzprotokoll Investment Komitee

Anbei erhalten Sie Auszüge aus dem Protokoll der Schoellerbank Investment Komitee-Sitzung, mit Informationen zur Vermögensaufteilung in den Vermögensverwaltungen vom 12.11.2021. Bitte beachten Sie die Hinweise im Disclaimer dieser Information.

Aktien

- In der vergangenen Woche wurden viele Inflationszahlen für den Oktober berichtet. Die US-Inflation stieg im Oktober im Monatsvergleich um 0,9% und im Jahresvergleich um 6,2% an. Selbst ohne Berücksichtigung der gewöhnlich recht volatilen Nahrungsmittel- und Energiepreise ist die Inflation in den USA mit 4,6% im Jahresvergleich immer noch empfindlich hoch. Ein Vergleich der US-Inflationsrate mit der 10-jährigen Rendite der US-Staatsanleihen macht deutlich, wie dramatisch der Anstieg der Inflation derzeit ist. Die Realrendite – also die Rendite abzüglich der laufenden Inflation – von US-Staatsanleihen ist sehr niedrig bei -4,7%. Man muss bis in die 70er Jahre zurückgehen, um ähnlich negative Realrendite zu finden.
- Die hohe Inflation hat den Aktienmärkten keinen Dämpfer verpasst – im Gegenteil. Seit Jahresbeginn ist der US-Aktienmarkt – gemessen am S&P500 Index – bereits um gut 24% angestiegen. Darüber hinaus erhöhen sich trotz der verbreiteten Sorgen um Inflation, Lieferketten, Geopolitik, COVID-19 und hohen Energiepreisen die Gewinne der Unternehmen ungehindert weiter. Die derzeitige Berichtsaison konnte sowohl in den USA als auch in Europa die Erwartungen bei weitem übertreffen. Es besteht derzeit keinerlei Anzeichen dafür, dass dieser Trend bald abreißt. Bei der Aktienausswahl wird es in den kommenden Quartalen aber sehr wichtig sein, ob die Unternehmen die steigenden Inputkosten an ihre Kunden weitergeben können. Mit einem großen Augenmerk auf solide Wettbewerbsvorteile sehen wir uns gut gerüstet für das kommende Jahr.

Fazit Aktien:

Wir halten weiterhin an der übergewichteten Aktienpositionierung fest. Obwohl diverse Risiken bestehen und die erhöhte Inflation in manchen Branchen eher negativ zu Buche schlagen wird, sehen wir keine echte Alternative zu einem solide zusammengestellten Aktienportfolio. Für das kommende Jahr bereiten wir uns aber auf ein schwierigeres Umfeld vor und legen noch größeren Wert auf hervorragende Geschäftsmodelle.

Anleihen

- Die Entwicklung an den Rentenmärkten ist nach wie vor sehr stark von der Entwicklung der Inflationsdaten geprägt. Die chinesischen Produzentenpreise steigen so stark wie seit 25 Jahren nicht mehr (+13,5% zum Vorjahr), der Anstieg der amerikanischen Verbraucherpreise erreichte ein 30-Jahres-Hoch (+6,2% zum Vorjahr) und die japanischen Erzeugerpreise kletterten mit 8,0% zum Vorjahr so kräftig wie seit fast vierzig Jahren nicht mehr. Unter den meisten Beobachtern herrscht nach wie vor die Überzeugung, ein Großteil dieses Preisauftriebs sei vorübergehend. Der weitweite Nachfrageschub nach Gütern auf der einen und anhaltende Engpässe in den globalen Lieferketten auf der anderen Seite würden sich im Zeitablauf ebenso abschwächen wie der Auftrieb der Energiepreise. Allerdings beschreibt der Begriff „vorübergehend“ dabei aber einen immer längeren Zeitraum. US-Notenbankchef Jerome Powell wies darauf hin, „vorübergehend“ heiße nicht „kurzlebig“, sondern sei eher gleichzusetzen mit „vergänglich“. Doch je länger die Inflationsraten auf ihren hohen Niveaus verharren, desto größer ist die Gefahr, dass die Erwartung stärker steigender Preise, diese auch tatsächlich anwachsen lässt. Die Zentralbanken müssten die Zügel anziehen, was wiederum die Erholung der weltweiten Volkswirtschaft ausbremsen könnte.

Diese Überlegungen spiegeln sich an den Zinsmärkten wider. Bei den US-Treasuries kamen in dieser Woche vor allem die mittleren Laufzeiten unter Druck. Die 5J Treasury-Rendite kletterte seit Veröffentlichung der CPI-Zahlen am Mittwoch um 13 BP auf aktuell 1,22%. Die 2J- und die 10J-Rendite stiegen um jeweils 9 BP.

10-jährige deutsche Bundesanleihen korrigierten von -0,10% vor einer guten Woche auf -0,30% und stiegen nach den amerikanischen Inflationsdaten wiederum leicht auf -0,25% an. Der Risikoaufschlag für Italien stieg in den vergangenen zwei Wochen von ca. 110 BP auf aktuell 123 BP an, was einer Rendite von 0,98% für 10-jährige italienische Staatsanleihen entspricht.

- Die amerikanischen Verbraucherpreisdaten kamen mit 6,2% für Oktober noch stärker als erwartet, und so stark wie seit dreißig Jahren nicht mehr. Preisdruck wurde für nahezu alle Bereiche ausgewiesen, speziell in den „Wiedereröffnungs-Kategorien“ wie Mietwagen, dem Güterbereich infolge der Lieferengpässe, dem Energiesektor und auch bei den Mieten.
- Die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) wird noch in diesem Monat damit beginnen, ihr massives Programm zum Kauf von Anleihen herunterzufahren. Derzeit kauft sie für monatlich 120 Milliarden Dollar, vor allem Staatsanleihen und hypothekenbesicherte Wertpapiere. Den Kauf von US-Staatspapieren will die Fed nun pro Monat um 10 Milliarden Dollar senken. Bei Hypothekenspapieren sollen die Käufe pro Monat um 5 Milliarden Dollar reduziert werden. Die Drosselung der Käufe ab Mitte November bedeutet, dass das Programm im Juni 2022 komplett beendet wäre. Die Anleihekäufe sollen nach Angaben der Federal Reserve Anfang Dezember weiter abgesenkt werden. Die Zentralbank behält sich dabei Änderungen an ihrem Plan vor. In einer Mitteilung verwies die Fed auf "substanzielle weitere Fortschritte" bei ihrem Ziel, möglichst Vollbeschäftigung und eine Inflationsrate von durchschnittlich 2 Prozent zu erreichen. Der Markt preist für das Jahr 2022 mittlerweile auch schon 2 Zinserhöhungen in den USA ein. In Europa wird dies im nächsten Jahr mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit nicht passieren.

Fazit Anleihen:

Die Breakeven-Inflationsraten bewegen sich aktuell, nach einer kurzen Energiepreisbedingten Korrektur Ende Oktober, wieder auf die alten Höchststände zu. Inflationsgeschützte Anleihen beeindrucken daher mit einer deutlich positiven Performance seit Jahresbeginn - und das trotz gestiegener Zinsen. Aufgrund dessen werden wir in den nächsten Tagen eine Reduktion der Linker im Staatsanleiheportfolio vornehmen, um etwas vorsichtiger aufgestellt zu sein. Dies ändert aber nichts an unserer positiven Einstellung gegenüber dieser Assetklasse, die weiterhin einen Schwerpunkt der Anleihepositionierung bildet. Im Allgemeinen bestätigen wir unsere

derzeitige Untergewichtung in Anleihen, die zusätzlich durch eine kürzere Duration Positionierung unterstützt wird. Italien sollte weiterhin von der Unterstützung der EZB profitieren und bietet eine interessante Beimischung im Portfolio. Weiterhin positiv eingestellt sind wir gegenüber Unternehmensanleihen bester Bonität. Diese profitieren nach wie vor von der Unterstützung der Zentralbanken, vom Umfeld niedriger Renditen bei den Staatsanleihen bei geringer Volatilität und bieten einen interessanten Aufschlag beim Zinseinkommen. Wir vermeiden nach wie vor risikoreichere Unternehmensanleihen im Hochzinsbereich, da sich die Verschuldungskennziffern verschlechtern und wir von steigenden Ausfallraten ausgehen. Durchaus positiv sind wir auch weiterhin gegenüber Schwellenländeranleihen eingestellt, wo die Bewertung langfristig gesehen nach wie vor günstig erscheint und diese von der allgemeinen Suche der Investoren nach höheren Renditen profitieren sollten. Auch abseits der Schwellenländer setzen wir auf eine höhere Fremdwährungsallokation, was sich im heurigen Jahr bereits bezahlt gemacht hat.

Währungen

- Am Devisenmarkt gerät der Euro gegenüber dem US-Dollar immer weiter unter Druck. Dem Bundmarkt gelingt es mittlerweile besser, sich dem Renditeaufwärtsdruck des US-Treasury-Marktes zu entziehen. Damit weitet sich der Vorsprung der USD-Renditen gegenüber den EUR-Renditen aus. Auch die Erwartung der Entwicklung der kurzfristigen Zinsen bevorzugt klar den USD. Dadurch ist der Euro nach Durchbrechen der 1,15er-Marke am Mittwoch mittlerweile bis auf Kurse um 1,1440 gefallen.

Fazit Währungen:

Die Fremdwährungsallokation in der Schoellerbank Vermögensverwaltung hat heuer einen sehr guten Ergebnisbeitrag geliefert und bleibt neben den inflationsgeschützten Anleihen der zweite Hauptpfeiler der Anlagestrategie. Die Zinsentwicklung des Euroraums gegenüber anderen Volkswirtschaften spricht momentan eher gegen den Euro, was der Strategie weiterhin gute Erträge beschern dürfte.

Markteinschätzung Schoellerbank Asset Management (Stand: November 2021)		
Assetklasse	Gewichtung VV*	Positionierung / Hauptthemen
Geldmarkt	Keine Gewichtung	Seit September 2013 keine aktive Gewichtung.
Unternehmensanleihen	Neutral	Angesichts des Niedrigzinsumfeldes positionieren wir uns mit moderater Restlaufzeit von ca. vier Jahren. Bei der Schuldnerauswahl setzen wir auf Qualität aus dem Investmentgrade-Bereich.
Staatsanleihen und Inflationsgeschützte Anleihen	Untergewichtet	<p>Das Segment der Staatsanleihen wird weitgehend mit inflationsgeschützten (Staats-)Anleihen umgesetzt. Innerhalb der untergewichteten Staatsanleihen sind Inflationsanleihen also deutlich übergewichtet. Die Inflationserwartungen liegen trotz Notenbank-Interventionen seit Jahren viel zu niedrig.</p> <p>Wir setzen auf eine weitere Normalisierung. Inflationsanleihen sollten damit einen Puffer gegen steigende Zinsen bilden. Den Schwerpunkt der Strategie bilden Staatsanleihen aus Kerneuropa. Als Beimischung investieren wir selektiv in Anleihen aus Italien und Spanien.</p>
Sonstige Anleihen	Stark Untergewichtet	Strukturierte Zinsprodukte sind "Stark Untergewichtet". Das Niedrigzinsumfeld erschwert es, in diesem Segment neue Produkte mit Kapitalgarantie aufzulegen. Wir wollen aber im Anleihensegment keine Kapitalrisiken eingehen.
Fremdwährungsanleihen	Übergewichtet	Der US-Dollar ist bei leichter Übergewichtung weiterhin mit Abstand die größte Position im Portfolio, gefolgt vom Japanischen Yen. Dieser ist in einem Benchmarkvergleich untergewichtet. Neben den Leitwährungen setzen wir auf Rohstoffwährungen sowie auf das Asienthema mit der dort raschen Krisenerholung und starkem Wachstum. Eine breite Palette an Währungen ist jeweils grob 10% gewichtet.
Aktien	Übergewichtet	<p>Die Aktienmärkte haben das Krisenjahr 2020 hinter sich gelassen, und viele Indizes sind auf neue Höchststände geklettert. Der Aktienmarkt ist angesichts der niedrigen Zinsen weiterhin attraktiv bewertet. Mehrere vielversprechende Impfstoffe lassen ein Ende der Pandemie und die Erholung der Wirtschaft erwarten, während die Politik der Notenbanken und die Fiskalmaßnahmen der Staaten die Wirtschaft noch länger stützen werden.</p> <p>Die Sentimentindikatoren deuten Optimismus bei den Anlegern an. Daher hat der Investment Komitee am 16. April beschlossen, Gewinne mitzunehmen und die Aktienquote zu rebalancieren. Dabei wurden vorwiegend Aktien aus den USA und Europa verkauft.</p>

*) Schoellerbank Vermögensverwaltung

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 zurückerhalten, 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, Ihr(e) Berater(in) informiert Sie gerne im Detail.

Bezüglich der steuerlichen Behandlung wenden Sie sich bitte an 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: 16. November 2021

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