

Kurzprotokoll Investment Komitee

Anbei erhalten Sie Auszüge aus dem Protokoll der Schoellerbank Investment Komitee-Sitzung, mit Informationen zur Vermögensaufteilung in den Vermögensverwaltungen vom 09.09.2022. Bitte beachten Sie die Hinweise im Disclaimer dieser Information.

Aktien

- Die Märkte der letzten Wochen waren volatil und wurden von Nachrichten im Zusammenhang mit der Covid-Situation in China, den Entscheidungen des Fed und der EZB zur Zinserhöhung und der Unsicherheiten rund um russisches Erdgas getrieben.
- Gefahr sinkender Verbrauchernachfrage in Europa: Innerhalb Europas könnten die Energierechnungen in diesem Winter ihren Höhepunkt erreichen. Dies wird sich auf die Kaufkraft und Nachfrage der Verbraucher auswirken.
- Aufgrund der Energiekrise wird kurzfristig ein Eingreifen der Regierung erforderlich sein. Langfristig müssen die Länder schneller zur Elektrifizierung übergehen. Unternehmen wie Schneider Electric und ABB sollten von der erhöhten Nachfrage nach Elektrifizierung profitieren.
- Verbesserung der Lieferketten: Costco und Best Buy stellten in ihren Berichten fest, dass die Probleme in der Lieferkette Anzeichen einer Entspannung zeigen, aber alles andere als normal sind. Die Unternehmen berichten, dass die Frachttransportkosten sinken, aber immer noch über dem Niveau vor der Covid-19-Pandemie liegen.
- Die Halbleiterindustrie wird zunehmend geopolitisch beeinflusst. AMD und Nvidia wurden von den US-Behörden angewiesen, den Export ihrer Chips für künstliche Intelligenz nach China einzustellen. Während AMD nicht glaubt, dass die neuen Regeln einen wesentlichen Einfluss auf sein Geschäft haben werden, erwartet Nvidia bis zu 400 Millionen US Dollar an Umsatzeinbußen.
- Prognostizierter Rückgang der Halbleiterverkäufe: Die Branche erlebt einen starken Rückgang bei den Verkäufen von PCs, Smartphones und Datenservern. „World Semiconductor Trade Statistics“, eine gemeinnützige Organisation, senkte ihre Marktaussichten von zuvor 16,3 % auf 13,9 % Wachstum in diesem Jahr. Im Jahr 2023 wird erwartet, dass die Chipverkäufe um 4,6 % steigen, das schwächste Wachstum seit 2019.
- Ein stärkerer Dollar und möglicherweise negative Wirtschaftsaussichten haben die Metallpreise unter Druck gesetzt. Metalle werden zur Herstellung einer breiten Palette von Produkten wie Autoteilen, Stahl und Elektrokabeln verwendet. Niedrigere Metallpreise verschaffen den Industrieunternehmen etwas Erleichterung. Atlas Copco und Kone sollten vom Rückgang der Metallpreise profitieren.
- Weitere Konsolidierung im US-Gesundheitssektor: CVS Health hat zugestimmt, den Hauskrankenpflegeanbieter Signify Health für etwa USD 8 Mrd. zu kaufen. Die Transaktion signalisiert einen Trend zur Konsolidierung im gesamten US-Gesundheitssektor. Der größere Konkurrent von CVS, die UnitedHealth Group, hat ebenfalls Deals für Unternehmen angekündigt, die in der häuslichen Krankenpflege und anderen klinischen Dienstleistungen tätig sind.

Fazit Aktien:

In den letzten Wochen wurde der Markt von vier Hauptnachrichten dominiert: Entscheidungen der US- und EU-Zentralbanken, chinesische Covid-Politik und die russische Entscheidung, Gaslieferungen nach Europa einzustellen. Positiv ist zu vermerken, dass sowohl in den USA als auch in der EU die Beschäftigung stark ist. Das gibt Anlass zu dem Optimismus, dass eine mögliche Rezession eher kurz ausfallen würde. Wir glauben, dass unsere derzeitige „Neutrale“ Positionierung in diesem Marktumfeld richtig ist und es uns ermöglicht, das Portfolio anzupassen, wenn die Situation klarer wird.

Anleihen

- Das Hauptereignis der vergangenen Tage war, wenig überraschend, die Sitzung der EZB am vergangenen Donnerstag. Alle drei relevanten Leitzinsen wurden um jeweils 75 Basispunkte angehoben. Der Hauptrefinanzierungssatz notiert demnach bei nunmehr 1,25 %. Damit reagiert der EZB-Rat vor allem auf das nochmals verschlechterte Inflationsumfeld. Die mit 75 Basispunkten stärkste Zinsanhebung seit der Einführung des Euro kommt für die meisten Marktteilnehmer nicht überraschend, wenngleich einige von nur 50 Basispunkten ausgegangen waren. Doch hatten in den letzten Wochen mehrere einflussreiche europäische Notenbanker auf die Notwendigkeit einer drastischeren Zinsanhebung hingewiesen.
- Eine im August auf im Jahresvergleich 9,1 % angezogene Inflationsrate verdeutlicht die mittlerweile meilenweite Zielverfehlung der EZB im Grunde recht klar. Vor diesem Hintergrund sollte der Hinweis im Statement der EZB auch kaum überraschen, dass bei den kommenden Sitzungen des EZB-Rats „weitere Zinsanhebungen zu erwarten“ seien. Allerdings hänge der künftige Leitzinspfad von der Datenlage ab und so werde die Entscheidung von Sitzung zu Sitzung getroffen. Die Konjunktur droht dadurch stark gebremst zu werden. Das Dilemma der EZB kommt in den Aktualisierungen der Projektionen gut zum Ausdruck: Einerseits wurden sie für die Inflation nochmals nach oben genommen (2023: 5,5 % von 3,5 %), andererseits jene für das BIP-Wachstum nach unten (2023: 0,9 % von 2,1 %). Eine Rezession prognostiziert die EZB aber nicht. Auch wenn sie die Inflationsbekämpfung als ihr vorrangiges Ziel ansieht, stellt sich die Frage, welchen Einbruch der Konjunktur sich die EZB letztlich „leisten“ kann, weil die Inflation vorrangig angebotsgetrieben sein dürfte und die Nachfrageseite bereits dämpft.
- Christine Lagarde deutete an, dass der Zinserhöhungszyklus kurz und deutlich von statten gehen wird, innerhalb der „nächsten zwei bis vier Sitzungen“. Der Markt erwartet aktuell ein Ende des Erhöhungszyklus bei 2,25 % im Februar, also noch weitere Anhebungen um insgesamt 100 Basispunkte. Neben der Zinserhöhung betraf eine zweite wichtige Ankündigung der EZB die Verzinsung von Staatseinlagen im Eurosystem. Bisher war die Verzinsung von Einlagen von Regierungen und öffentlichen Einrichtungen eines EU-Mitgliedstaats oder der EU auf 0 % begrenzt. Da sich die Leitzinsen der EZB auf diese Obergrenze und darüber hinausbewegten, suchten diese öffentlichen Einrichtungen nach anderen Orten, um ihre Gelder zu parken, die sich schätzungsweise auf bis zu EUR 600 Mrd. belaufen. Dies führte zu einer übermäßigen Nachfrage nach kurzfristigen Zinsprodukten und verursachte Verwerfungen auf den Repo- und Swapmärkten. Die EZB beschloss gestern, die Zinsobergrenze von 0 % bis zum 30. April 2023 vorübergehend aufzuheben, da bis dahin ein neues System für die Vergütung dieser Einlagen eingeführt sein wird.
- Die Marktreaktion, obwohl der Schritt weitgehend erwartet wurde, war gewaltig. Die Renditen von Bundesanleihen, insbesondere am vorderen Ende der Kurve, stieg sprunghaft an. Die 2-Jahres-Rendite sprang um 23 Basispunkte auf 1,33 % und erreichte damit einen neuen Höchststand in diesem Zyklus. Die 10-Jahres-Bundrendite stieg um 14 Basispunkte auf 1,72 % und lag damit nur noch 5 Basispunkte unter ihrem bisherigen Jahreshöchststand. Bemerkenswerterweise entwickelten sich in diesem Umfeld italienische Staatsanleihen besser als Bundesanleihen, wobei sich der 10-Jahres-Spread gegenüber Bundesanleihen auf ein Zweiwochentief von 225 Basispunkte einengte.

Fazit Anleihen:

Die Zinsmärkte stehen weiterhin im Zeichen der Inflationsentwicklung und den daraus folgenden Zinserhöhungen der Zentralbanken. Die drohende Rezession im Winterhalbjahr bleibt ein nachgelagertes Thema. Die Leitzinsen und Renditen – insbesondere im Euroraum – bewegen sich weiterhin nach oben. Mittelfristig werden die hohen Inflationsraten zwar zurückkommen, aber auf erhöhtem Niveau bleiben. Somit werden auch die Renditen nicht wieder rasch sinken. Angesichts dessen erachten wir es momentan als zu früh, die Laufzeiten bei europäische Staatsanleihen zu verlängern.

Wir bleiben in diesem Segment daher weiterhin „Untergewichtet“ und setzen auf kurze bis mittlere Restlaufzeiten und weiterhin zu einem hohen Anteil auf inflationsgeschützte Anleihen. Auch bei Unternehmensanleihen bewegen wir uns in diesen Laufzeiten und im besten Ratingbereich. Wir erachten diese Anlageklasse mittelfristig als interessant, da das Zinsrisiko geringer und das Zinseinkommen aufgrund der Aufschläge zu Staatsanleihen höher ist und einen Puffer gegenüber weiteren Renditeanstiegen bietet. Schwellenländeranleihen in Lokalwährung bleiben eine wichtige Beimischung im Portfolio. Im laufenden Jahr zeigt sich auch wieder deutlich der Mehrwert einer relativ unkorrelierten Beimischung von Fremdwährungsanleihen.

Währungen

- Die Dollar-Stärke hält insgesamt an. Der Greenback profitiert von den kräftigen Leitzinsanhebungen der amerikanischen Notenbank und von dem mittlerweile auch international wieder attraktiven Renditeniveau. US-Staatsanleihen werfen über alle Laufzeiten hinweg zwischen 3,30 % und 3,50 % Rendite ab. Darüber hinaus erhält der US Dollar Unterstützung von seiner unangefochtenen Rolle als sicherer Hafen in unsichere Zeiten, und er profitiert auch von der Schwäche einiger anderer Hauptwährungen.
- Der JPY tendiert schon seit Monaten sehr schwach, da von der Bank of Japan auch weiterhin keine geldpolitischen Straffungssignale zu erwarten sind.
- Das britische Pfund leidet unter den dramatischen Aussichten für die britische Konjunktur mit Rezession und zweistelligen Inflationsraten.
- Nach der Zinsentscheidung der EZB konnte sich der Euro schlussendlich doch etwas festigen und stieg gegenüber dem US Dollar von 0,995 auf 1,01 an.

Fazit Währungen:

Der langfristige Trend eines schwächeren Euros ist weiterhin intakt. Europa erscheint leider wieder einmal schlechter durch die aktuelle Krise zu kommen als die USA. Eine Diversifizierung auf der Währungsseite mit globalen Währungen ist weiterhin sinnvoll. Im laufenden Jahr zeigt sich wieder deutlich der Mehrwert einer relativ unkorrelierten Beimischung von Fremdwährungsanleihen. Im Gegensatz zu den Euro-Anleiheindices – Staatsanleihen minus 8,25 % und Unternehmensanleihen minus 12,5 %, jeweils seit Jahresbeginn – weist die Schoellerbank-Fremdwährungsstrategie seit Jahresbeginn eine positive Performance von rund 1,5 % auf.

Markteinschätzung Schoellerbank Asset Management (Stand: August 2022)

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 Investment-grade-Bereich.
Staatsanleihen und Inflationsgeschützte Anleihen	Untergewichtet	Das Segment der Staatsanleihen wird etwa zur Hälfte mit inflationsgeschützten (Staats-)Anleihen umgesetzt. Innerhalb der untergewichteten Staatsanleihen sind Inflationsanleihen somit deutlich übergewichtet. Die Inflationserwartungen haben sich seit dem letzten Jahr erholt, dennoch bieten inflationsgeschützte Anleihen weiterhin ein gutes Chance-Risiko-Profil. Der Fokus der Staatsanleihen-Strategie liegt auf Emittenten aus Kerneuropa. Als Beimischung investieren wir in Anleihen aus Italien und Spanien.
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 Anleihe-segment keine Kapitalrisiken eingehen.
Fremdwährungsanleihen	Übergewichtet	Der US-Dollar ist weiterhin mit Abstand die größte Position im Portfolio, gefolgt vom Japanischen Yen. Neben den Leitwährungen setzen wir verstärkt auf Rohstoffwährungen sowie auf das Asienthema mit starken Wachstumschancen. Eine breite Palette an Währungen ist jeweils grob 10 % gewichtet.
Aktien	Neutral	Der wirtschaftliche Aufschwung ist intakt und die Unternehmensgewinne steigen auf neue Höchststände. Aber auch die Risiken sind gestiegen. Die Politik der Notenbanken reagieren auf die deutlich gestiegene Inflation und die stark steigenden Zinsen bremsen den Aufschwung zunehmend. Die Ukraine-Krise erhöht auch die Risiken für die europäische Energieversorgung. Asien hinkt den westlichen Märkten hinterher, aber im Hinblick auf die Fundamentaldaten bleibt Asien ein sehr attraktiver Markt. Die Ertragschancen sind am Aktienmarkt immer noch besser als am Rentenmarkt. Aber auch die Risiken haben zugenommen und ein „Neutrales“ Aktienengagement bleibt angemessen.

*) Schoellerbank Vermögensverwaltung

Das sollten Sie als Anleger:in 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 Anleger:in 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 Berater:in informiert Sie gerne im Detail.

Bezüglich der steuerlichen Behandlung wenden Sie sich bitte an Ihre Steuerberater:in. Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen der Anleger:in abhängig und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

Die vorliegenden Informationen wurden von der Schoellerbank AG, Rengasse 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 Betreuer:in.
Irrtum und Druckfehler vorbehalten.

Stand: 9. September 2022

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