

# Kurzprotokoll Investment Komitee

Anbei erhalten Sie Auszüge aus dem Protokoll der Schoellerbank Investment Komitee-Sitzung, mit Informationen zur Vermögensaufteilung in den Vermögensverwaltungen vom 30.04.2021. Bitte beachten Sie die Hinweise im Disclaimer dieser Information.

## Aktien

- Der MSCI World Index hat seit Jahresbeginn auf Euro-Basis bereits fast 12 % zugelegt. Das bisherige Allzeithoch wurde am 16.04.2021 erreicht, davon sind wir nur unwesentlich entfernt. Der US-Index S&P 500 liegt in Eurobasis sogar noch darüber bei 13,67%. Die europäischen Indizes legten ebenfalls einen fulminanten Start hin, der Leitindex Stoxx 600 hält derzeit bei 4.181,17 Zählern und damit 11,01 % höher als zu Jahresbeginn.
- Die Gründe für die starke Entwicklung sind schnell gefunden. Die expansive Geldpolitik wird weiter fortgeführt, auch wenn sich allen voran in den USA die Wirtschaft stabilisiert und die Arbeitslosenraten sinken.
- Fiskalische Unterstützungen bieten diverse Fiskalpakete, wie der letzte Woche vorgeschlagene American-Families-Plan im Ausmaß von USD 1,8 Billionen, der speziell Bildung und Gesundheit zu Gute kommt und die Konjunkturerholung und Konsumenten weiter stärken soll. Zuvor wurde bereits der American Rescue Plan (Bekämpfung der Corona-Folgen mit Direktzahlungen an Amerikaner) im Ausmaß von USD 1,9 Billionen und der American-Jobs-Plan (Infrastrukturmaßnahmen) im Ausmaß von USD 2 Billionen verabschiedet.
- Die gewaltigen Stimuli schlagen sich in den Konjunkturdaten nieder. Im ersten Quartal 2021 ist die US-Wirtschaft um 6,4% gewachsen, nachdem sie im vierten Quartal 2020 bereits um 4,3% gewachsen war. Der Binnenkonsum, der als zentraler Bestandteil 70% der US-Wirtschaft ausmacht, ist um 10,7% angestiegen.
- Die quantitativen Maßnahmen unterstützen auch die Unternehmen. In den USA haben aktuell über 300 der S&P 500 Unternehmen ihre Quartalszahlen vorgelegt. Dabei haben unglaubliche 87,42 % die Gewinn-Erwartungen um fast 24% übertroffen, was einen historisch überdurchschnittlichen Wert bedeutet. Aus Sektorensicht überraschten der Nicht-Basiskonsum am deutlichsten, gefolgt von Energie- und Finanzwerten sowie Kommunikationsdienstleistungen.

## Was könnte die Party verderben?

- Kurzfristig könnten die Steuerpläne des neuen US-Präsidenten Joe Biden für Volatilität sorgen, der die Fiskalpakete über höhere Steuern für Besserverdienende gegenfinanzieren möchte. So soll die Kapitalertragssteuer für Personen, die mehr als USD 1 Million pro Jahr verdienen von 20% auf 39,6% hinaufgesetzt werden. Auch der Spitzensteuersatz soll angehoben werden. Insbesondere jene Aktien, die am meisten zugelegt haben, könnten kurzfristig unter Verkaufsdruck geraten, da die Investoren noch zum niedrigeren Steuersatz versteuern wollen. Als die Steuern das letzte Mal unter der Obama Administration angehoben wurden, kam es zu solchen Verkäufen, die im Zeitverlauf aber rasch wieder aufgeholt wurden.
- Mittelfristig könnte eine steigende Inflation zu einer Straffung des geldpolitischen Kurses führen was mit der Zeit ein Ende der Kursgewinne bedeuten würde. Steigende Inflation ist am Rohstoffmarkt bereits erkennbar und auch bei den Unternehmenspräsentationen im Zuge der aktuellen Berichtssaison findet die Inflationsgefahr Erwähnung:
  - Rohstoffe (Kupfer, Aluminium, Bauholz, Palladium)
  - Landwirtschaftliche Produkte (Sojabohnen, Weizen, Mais)
  - Bloomberg Commodity Index nahe Mehrjahreshoch
- Wenn die höheren Inputkosten nicht an die Verbraucher weitergegeben werden, führen sie zu Margenkompression. In der Aktienselektion ist es daher besonders wichtig, jene Aktien mit starker Marktstellung zu finden, die eventuelle Preissteigerungen an Kunden weitergeben können. Dadurch steigen die Kosten der Verbraucher die ihrerseits höhere Löhne einfordern.
- Auf der Nachfrageseite sorgen steigende Nachfrage, unterbrochener Lieferketten oder die Verknappung von Halbleitern für Inflation.
- Die oben genannten Faktoren können kurzfristig für Volatilität sorgen, sollten derzeit aber nicht zu einem Bärenmarkt führen.

### **Fazit Aktien:**

Am 16.04.2021 wurde beschlossen, die Aktiengewichtung in den gemischten Mandaten auf den unteren Bereich von Übergewichtet zu reduzieren, die Quote bleibt aber Übergewichtet. Wir sind damit weiter optimistisch für den Aktienmarkt, wollen aber ein paar Gewinne mitnehmen und trockenes Pulver schaffen für eventuelle Rückschläge.

## Anleihen

- Das Highlight der abgelaufenen Woche war die Sitzung der amerikanischen Notenbank. Wenig überraschend kam es zu keiner Veränderung der Leitzinsen, die weiterhin in der Bandbreite von 0-0,25% bleiben. Auch an den Anleihekäufen in Höhe von USD 120 Mrd. monatlich und der Forward Guidance ändern sich nichts. Solange keine Vollbeschäftigung erreicht ist und die Inflation nicht nachhaltig über einen „moderaten“ Zeitraum über der Grenze von 2% liegt, sieht daher die FED weiterhin keinen Anlass an der Zins-schraube zu drehen. In Bezug auf die Reduktion der Anleihenkäufe herrscht im Markt die Meinung, dass dieses spätestens Ende des Jahres beginnen werden. Powell merkte an, dass für die Reduktion der Anleihenkäufe die Situation relativ zum Dezember bewertet wird.
- Die gute Verfassung der Märkte ist zu einem großen Teil der Niedrigzinspolitik der FED geschuldet, weswegen dem Beginn des Tapering große Bedeutung zugemessen werden muss. Sobald es im Markt Sicherheit über eine Reduktion der Anleihekäufe gibt, kann es speziell an den Aktienmärkten zu Kurskorrekturen kommen.
- Auffallend in der FED Sitzung war auch, dass die FED eine Verbesserung der Konjunktur und des Arbeitsmarkts wahrgenommen hat, wie man aus den Statement Änderungen zur letzten FED Sitzung herauslesen kann. Hinsichtlich höherer Inflation sieht Powell momentan keine größeren Gefahren. Einen Vergleich zu den 60iger Jahren, wo die Inflation stark Anstieg, sieht er nicht, weil die Situation aus seiner Sicht eine ganz andere war. Sollte es jedoch zu einem stärkeren Anstieg der Inflation kommen, so bestätigte der Notenbankchef, dass die verfügbaren Tools genutzt würden.
- Die Anleihemärkte reagierten mit steigenden Renditen auf den verbesserten Konjunkturausblick und die recht eindeutigen Aussage des Notenbankchefs, dass es keinen Grund gibt an der lockeren Geldpolitik etwas zu ändern. Die 10-jährigen US-Anleihen stiegen nach der FED Sitzung auf knapp 1,7%, sind aber aktuell wieder auf rund 1,62% zurückgegangen. Die Eurozone konnte sich dem Renditenanstieg ebenfalls nicht entziehen. Deutsche zehnjährige Staatsanleihen notieren aktuell auf -0,2%.
- Bei italienischen Staatsanleihen kam es in der letzten Woche zu moderaten Ausweitungen der Risikoaufschläge. Grund dafür waren das höhere Angebot von neuen Emissionen und Gerüchte im Markt, dass in den nächsten Monaten weniger Unterstützung durch die Käufe im Rahmen des PEPP Programms erfolgen könnte.

### Fazit Anleihen:

Wir bestätigen unsere derzeitige Untergewichtung in Anleihen, die zusätzlich durch kurze Duration Positionierung unterstützt wird. Weiterhin gehen wir von einer Outperformance von Unternehmensanleihen und Emerging Markets Anleihen in lokaler Währung gegenüber Euro Staatsanleihen aus. Inflationsgeschützte Anleihen sollten weiterhin von einer Verbesserung der konjunkturellen Lage profitieren.

## Währungen

- Die Bestätigung der amerikanischen FED an der expansiven Geldpolitik festhalten zu wollen, sorgte für eine Fortsetzung der USD Schwäche gegenüber dem Euro, die Anfang April begonnen hat. Der USD hat im April bis letzten Freitag 3,45% an Wert verloren. Am Freitag setzte jedoch eine recht starke Gegenbewegung ein und reduzierte den Verlust im April noch auf 2,59%. Die Gründe dafür lagen in starken US-Konjunkturdaten. (Chicago PMI und University of Michigan Consumer Index).
- Die Marktteilnehmer sind momentan gefangen zwischen einer amerikanischen FED, die an ihrer expansiven Geldpolitik festhalten möchte (schwächt den USD) und immer wieder starken Konjunkturdaten. (stärkt den USD). Eine starke Konjunktur könnte die Gefahr einer langfristig höheren Inflation mit sich bringen. Höhere Inflation würde für einen schwächeren USD sprechen, jedoch gehen die Marktteilnehmer davon aus, dass die FED dann früher ihre expansive Geldpolitik beendet, um dem Trend der steigenden Inflation entgegen zu wirken. Dies würde den USD stärken, weil die FED die Zinsen erhöht. Wie hat es schon ein ehemaliger SPÖ Bundeskanzler aus dem Burgenland so treffend formuliert: „Es ist alles sehr kompliziert.“

### Fazit Währungen:

Die weitere Entwicklung von EUR/USD ist schwer einzuschätzen. Im Konzern gehen wir aktuell von einem schwächeren USD Kurs aus. In der Vermögensverwaltung sind wir einen etwas differenzierteren Weg gegangen und haben schon vor einigen Wochen die untergewichteten USD Anleihen zu Lasten der „Gewinnerwährungen“ (NOK, CHF) taktisch aufgestockt. Der US-Dollar ist aufgrund der in den USA geplanten Fiskalpakete unter Druck geraten, weil diese eine deutliche Ausweitung des Haushaltsdefizits zur Folge haben werden. Zudem hat sich das US-Außenhandelsdefizit ausgeweitet. Das Zinsumfeld sollte sich aber mittelfristig positiv auf den US-Dollar auswirken.

Markteinschätzung Schoellerbank Asset Management (Stand: April 2021)		
Assetklasse	Gewichtung VV*	Positionierung / Hauptthemen
<b>Geldmarkt</b>	Keine Gewichtung	Seit September 2013 keine aktive Gewichtung.
<b>Unternehmensanleihen</b>	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
<b>Staatsanleihen und Inflationsgeschützte Anleihen</b>	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>
<b>Sonstige Anleihen</b>	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.
<b>Fremdwährungsanleihen</b>	Übergewichtet	Der US-Dollar ist bei leichter Übergewichtung weiterhin mit Abstand die größte Position im Portfolio, gefolgt vom Japanischen Yen. In unsicheren Zeiten spielen die Leitwährungen ihre Trümpfe aus. Daneben setzen wir auf eine breite Palette an Währungen mit Gewichtungen von jeweils grob 10%. Im Britischen Pfund wurden im März Gewinne mitgenommen und die Position liquidiert.
<b>Aktien</b>	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 werden 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 und 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 wurden 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: 30. April 2021**

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