

Kapitalmarktausblick

2. Quartal 2021

Presseinformation

Wien/Salzburg, 31. März 2021

- **Finanzmärkte überwinden die Coronakrise**
- **Uneinheitliche Wege aus der Krise zeichnen sich ab**
- **Märkte befassen sich mit Inflationsängsten und steigenden Zinsen**

Vor einem Jahr mussten wir uns im Kapitalmarktausblick erstmals mit den Auswirkungen der Coronakrise befassen. Gegen Ende des vergangenen Jahres schrieben wir: „Die Coronakrise wird ziemlich sicher nicht in wenigen Wochen überwunden sein, sie wird uns aller Wahrscheinlichkeit aber auch nicht ein Jahr lang in dieser Intensität begleiten.“ Heute können wir eine erste Bilanz ziehen.

Auch wenn unser aller Leben noch weit von jeglicher Normalität entfernt ist: Die Finanzmärkte haben mit der Pandemie weitgehend abgeschlossen. Heute geht es auf dem Aktienmarkt vor allem um den erwarteten Aufschwung der Wirtschaft, der durch die fortschreitende Durchimpfung der Bevölkerung in Sicht ist. Dieser Aufschwung wird aber mit recht unterschiedlichen Geschwindigkeiten vorangehen. Nicht alle Sektoren und Regionen der Weltwirtschaft werden sich gleich rasch erholen.

Asien und USA führend

Am weitesten voran sind die asiatischen Schwellenmärkte. Diese Entwicklung hat eine gewisse Symmetrie, da diese Region voriges Jahr auch als erste Lockdowns verhängte. In der Schoellerbank Vermögensverwaltung setzen wir schon lange auf Asien und haben die Asien-Gewichtung in unserem Aktienportfolio Ende 2020 noch einmal deutlich erhöht.

Weniger symmetrisch geht es aber in den westlichen Volkswirtschaften zu. Europa hat die Ansteckungsraten und Todeszahlen durch umsichtige Lockdowns noch bis vor einigen Monaten besser unter Kontrolle gehabt als die USA. Doch nun eilt Letztere mit einer unerwartet schnellen Impfkampagne und einem gewaltigen Fiskalpaket Europa davon.

Die US-Wirtschaft wird in diesem Jahr mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit einen spektakulären Aufschwung erleben. Die europäische Wirtschaft wird sich auch erholen, jedoch langsamer.

Die starken Impulse aus den USA haben auch die europäischen Börsen beflügelt, und die Indizes auf dieser Seite des Atlantiks sind sogar stärker gestiegen als der S&P 500. Der Grund: Industrie- und Finanzwerte erleben eine Renaissance, und diese Branchen sind in Europa stärker vertreten. IT-Unternehmen, die sich vermehrt in den USA befinden, waren die Stars des Krisenjahres 2020. Doch in diesem Jahr treten sie auf der Stelle.

Die Nachzügler der letzten Jahre holen nun endlich auf, und diese Entwicklung dürfte sich verlängern. Unsere Aktienstrategie hat seit Jahresbeginn etwas über 10,1 % zugelegt (Stand: 26. März 2021). Diese Performance verdanken wir einerseits einer deutlichen Übergewichtung von Asien und andererseits unserer qualitäts- und wertorientierten Aktienausswahl sowohl in den USA als auch in Europa.

Aktienmärkte auf dem Prüfstand

Angesichts der starken Aktienmärkte werden wir oft mit der Frage konfrontiert: Wie lange kann das so weitergehen? Eine Antwort auf diese sehr schwierige Frage kann ein Blick auf die Bewertung geben.

Wir sehen heute keine Überbewertung der Aktienmärkte in ihrer Gesamtheit. Einige Sektoren und Regionen haben – wie oben erwähnt – durchaus noch Aufholpotenzial. Natürlich gibt es auch Segmente des Marktes, die schon deutlich überbewertet sind. Solche Investments vermeiden wir konsequent.

Große Bärenmärkte wurden in der Vergangenheit dadurch ausgelöst, dass ein unerwarteter Schock auf einen bereits überbewerteten Markt traf. Ein unerwarteter Schock, den niemand vorhersehen kann, würde heute auf einen Aktienmarkt treffen, der im Großen und Ganzen rational bewertet ist. Vielleicht genauso wie ein gesunder Baum, der im Sturm zu schwanken beginnt, aber nicht umfällt.

Angst vor Inflation lässt Zinsen steigen

Der Anleihenmarkt beschäftigt sich intensiv mit einem Thema, das er viele Jahre lang ignoriert hat: Inflation. Erstmals wird es nach langer Zeit wieder vorstellbar, dass die Inflationsraten – und somit auch die Zinsen – langfristig steigen könnten. Durch die massiven Fiskalpakete gepaart mit niedrigen Zinsen ist die Gefahr einer steigenden Inflation gegeben.

Langfristige Anleihen sind in diesem Quartal deutlich unter Druck geraten. In der Schoellerbank waren wir darauf gut vorbereitet. Durch unsere sehr vorsichtige Laufzeitpositionierung und die frühe und starke Beimischung von inflationsgeschützten Anleihen konnten wir die Kursverluste minimieren. Auch eine aktive Fremdwährungsquote macht in diesem Umfeld Sinn. Wir haben den Anteil des US-Dollars im Fremdwährungsportfolio vor Kurzem angehoben, weil die Zinsen hier schon wieder deutlich höher als im Euro sind und, da der Währungskurs bereits überverkauft scheint.

Nicht zuletzt aufgrund der Kommunikationen der Notenbanken rechnen wir damit, dass sowohl Zinsen als auch die Inflation in den USA weiter steigen werden als in Europa: Die EZB hat sehr klar den Zusammenhalt der Eurozone im Auge und ist bereit, Zinsanstiegen aktiv entgegenzutreten. Die US-Notenbank Fed hingegen betrachtet weitere Anstiege bei Zinsen und Inflation als gesunde Entwicklung nach der Krise.

Klar ist jedenfalls, dass Anleihen in den kommenden Jahren nur geringe Beiträge liefern werden können. Angesichts negativer Zinsen auf dem Geldmarkt ist eine Null- bis leicht positive Verzinsung bei Anleihen aber durchaus attraktiv. Der Blick auf die Realverzinsung wird in diesem Umfeld immer wichtiger. Und Anleger können sich nach wie vor darauf verlassen, dass Anleihen das Portfolio in einer Krise stabilisieren. Das Jahr 2020 hat das wieder einmal unter Beweis gestellt.

Nachhaltig durch die Krise

Wir haben unseren Auswahlprozess in den vergangenen Jahren immer stärker in Richtung Nachhaltigkeit weiterentwickelt. Unabhängig davon, ob unsere Kunden dezidiert eine nachhaltige Veranlagung wünschen oder unsere breite Investment-Lösung bevorzugen: Wir achten bei all unseren Mandaten auf Nachhaltigkeitskriterien in den Bereichen Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung. Unternehmen aus sehr kontroversen Geschäftsbereichen, welche zum Beispiel Rüstungsgüter produzieren, Menschenrechte missachten, die Umwelt zerstören oder keine fairen

Arbeitsbedingungen schaffen, fallen aus unserem Anlagespektrum.

Die EU hat sich vorgenommen, einen einheitlichen Standard für ein nachhaltiges Finanzsystem zu schaffen. Der Kern dieser Regulierung ist, dass Unternehmen detaillierter über die Auswirkungen ihrer Geschäftstätigkeiten auf die Umwelt und die Gesellschaft berichten müssen. Dadurch können Asset-Manager und ihre Kunden besser einschätzen, wie nachhaltig eine Investition ist.

Für Anleger ist das eine gute Nachricht. Studien zeigen, dass Unternehmen, die auf Umweltschutz und das soziale Gefüge achten, langfristig profitabler und krisenfester sind. Dabei ist es unerheblich, wie der kausale Zusammenhang ist: ob nachhaltige Unternehmen profitabler sind oder profitable Unternehmen eher bereit sind, auf Nachhaltigkeit zu achten.

Fazit

In der Schoellerbank Vermögensverwaltung halten wir die übergewichtete Aktienquote weiterhin für richtig. Taktisch gehen wir eine Übergewichtung in Europa und Asien ein, während wir in den USA untergewichtet positioniert sind. Aktien sind im Vergleich zu Anleihen immer noch die deutlich attraktivere Assetklasse. Der Anlagedruck dürfte auch weiterhin für Zuflüsse in die Aktienmärkte sorgen. Wir favorisieren auch weiterhin Qualitätsunternehmen. Ein solches Unternehmen ist wirtschaftlich profitabel, ohne auf die Umwelt, die Gesellschaft und eine gute Unternehmensführung zu verzichten.

Neben der bereits beschriebenen Aktienstrategie setzen wir bei Staatsanleihen vorwiegend auf inflationsgeschützte Papiere und mischen selektiv Nominalanleihen bei. Bei Unternehmensanleihen achten wir auf solide Bonitäten, da wir krisenbedingt in Zukunft mit erhöhten Ausfallraten bei schlechten Schuldnern rechnen. Eine aktive Fremdwährungsbeimischung ist ebenfalls eine Möglichkeit, den Niedrigzinsen zu begegnen. Geldmarktveranlagungen lassen wir komplett außen vor.

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

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

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs, die als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage gilt. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Vorsorgemanagement. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit neun Standorten und 400 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von mehr als 12,5 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige 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, 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 Betreuerin bzw. Ihren Betreuer.

Irrtum und Druckfehler vorbehalten. Stand: 31. März 2021

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