

# Kurzprotokoll Investment Komitee

Anbei erhalten Sie Auszüge aus dem Protokoll der Schoellerbank Investment Komitee-Sitzung, mit Informationen zur Vermögensaufteilung in den Vermögensverwaltungen vom 11.06.2021. Bitte beachten Sie die Hinweise im Disclaimer dieser Information.

## Aktien

- Der S&P 500 erreichte am Freitag letzter Woche ein neues Allzeithoch und das obwohl der US-CPI (Konsumentenpreis-Index) als Gradmesser für die Inflation einen Wert von 5% erreichte. Als Gründe für die kurzfristige Preisentwicklung werden unverändert das reduzierte Chip-Angebot, steigende Energiepreise sowie das Wiedererwachen aus dem Dornröschenschlaf nach der Covid-19-Pandemie genannt. Dabei handelte es sich um den höchsten Wert seit September 2008.  
Offenbar schien sich trotz des starken Preisauftriebes die von der US-Notenbank Fed propagierte Sicht durchzusetzen, dass die Inflationssteigerungen nur temporär („transitory“) sein würden.
- Auf der einen Seite fielen nämlich die längerfristigen Anleihen-Renditen in der ersten Juni-Hälfte deutlich.
- Auf der anderen Seite weisen auch die langfristigen Inflationserwartungen und die Realrenditen keine solche Dramatik auf, wie es die jüngsten US-CPI Daten erwarten lassen würden. So sind z.B. die US-Inflationserwartungen für 5 Jahre in 5 Jahren (5y5y) zuletzt wieder auf 2,39% gefallen.
- Der Rückgang der Anleihen-Renditen begünstigte erneut die Wachstumswerte, während Finanzwerte durch die Bedrohung ihrer Margen schwächer performten. Der technologielastige Nasdaq Composite Index schnitt somit deutlich besser ab und verzeichnete seinen vierten Wochengewinn in Folge, während der Dow-Jones-Index sogar einen kleinen Verlust verzeichnete.
- Für diese Woche stehen Konjunkturdaten im Vordergrund, während von Unternehmensseite nach dem Abschluss der Berichtssaison keine wichtigen Termine mehr anstehen. So werden z.B. in den USA oder in Deutschland die Produzentenpreise veröffentlicht, die einen weiteren Hinweis auf die Entwicklung der Input-Preise geben werden. Ebenfalls tagt diese Woche das Fed-Board, wonach in der anschließenden Pressekonferenz die Gedanken zur Geldpolitik veröffentlicht werden. Die Marktteilnehmer werden insbesondere Hinweise auf ein mögliches Tapering mit Argus-Augen beobachten.

## Fazit Aktien:

Am 16.04.2021 wurde beschlossen, die Aktiengewichtung in den gemischten Mandaten auf den unteren Bereich von "Übergewichtet" zu reduzieren, um Gewinne mitzunehmen. Seither bewegte sich der Markt im Wesentlichen seitwärts. Wir sind aber weiter optimistisch für den Aktienmarkt und belassen die "Übergewichtete" Allokation unverändert.

## Anleihen

- Das Highlight der abgelaufenen Woche war die Sitzung der Europäischen Zentralbank. Wenig überraschend kam es zu keiner Veränderung bei den Zinsen. Die Leitzinsen sind weiterhin bei 0% und der Einlagezinssatz verbleibt bei -0,5%. Das Anleihekaufprogramm PEPP bleibt in der Höhe von 1,85 Billionen bestehen und die Anleihekäufe bleiben auf dem aktuellen Niveau in der Höhe von wöchentlich EUR 20 Mrd. Die Inflationsprognosen wurden für die Jahre 2021 (1,9% vs. 1,5%), 2022 (1,5% vs. 1,2%) etwas angehoben und bleiben für 2023 (1,4% vs. 1,4%) unverändert. Auch das BIP Wachstum wurde im Jahr 2021 (4,6%) und 2022 (4,7%) erhöht.
- In der letzten Woche kam es zu einem bemerkenswerten Rückgang der Renditen von US Treasuries von 1,63% auf 1,49% und einem etwas geringeren Rückgang bei Euro Staatsanleihen. Daran änderte auch die Sitzung der EZB und die US-Inflationsdaten, die mit einem Wachstum von 5% höher als erwartet ausfielen, wenig. Momentan setzt sich am Markt das von der FED und der EZB gezeichnete Bild durch, dass die aktuell höheren Inflationsraten sich mittelfristig wieder normalisieren werden. Es handle sich dabei Großteils um Basiseffekte durch die Covid Pandemie, welche nicht langfristig bestehen werden. Für einen weiteren Anstieg der Inflationserwartungen in der Eurozone müssten sich die Konjunkturdaten und die Situation am Arbeitsmarkt zumindest wieder auf das Niveau vor der Covid Krise hin entwickeln bzw. darüber hinausgehen, damit es zu einem mittelfristigen Anstieg der Inflation kommt. In den USA sieht die Situation bezüglich Inflation etwas differenzierter aus, weil Präsident Biden ein langfristiges Investitionsprogramm umsetzen will, dessen Größe alles Bisherige übersteigt, wodurch eine höhere Inflation auch länger bestehen bleiben könnte.
- Bei italienischen Staatsanleihen kam es in den letzten zwei Wochen mit den fallenden Renditen in der Eurozone wieder zu einer Verringerung der Risikoaufschläge. Diese Entwicklung ist gut nachvollziehbar, weil gerade Italien mit seiner hohen Verschuldung von einem fallenden Renditeniveau profitiert. Der höhere laufende Carry gegenüber deutschen Staatsanleihen beträgt bei 10-jährigen Anleihen noch immer über 1%.

### 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 sowie Fremdwährungsanleihen und Emerging Markets Anleihen in lokaler Währung gegenüber Euro Staatsanleihen aus. Inflationsgeschützte Anleihen bieten weiterhin Schutz bei einem Anstieg der Inflation und könnten von einer Verbesserung der konjunkturellen Situation profitieren.

## Währungen

- Da die Sitzung der Europäischen Zentralbank keine großen Überraschungen brachte, kam es auch zwischen dem Währungspaar EUR und USD in den letzten zwei Wochen zu keinen größeren Veränderungen. (aktuell 1,2133) Ob sich diese Entwicklung auch nächste Woche fortsetzen wird, hängt unter anderem von der Notenbanksitzung der amerikanischen FED ab. Sollte diese an ihrem Kurs festhalten, dass es sich beim jüngsten Anstieg der Inflation um ein temporäres Phänomen handelt und damit keine Anzeichen eines früheren Taperings abzeichnen, könnte der USD weiterhin in einer Seitwärtsbewegung bleiben. In diesem Fall profitieren Euro-Investoren in USD-Anleihen alleine schon vom Zinslauf.
- Norwegische Kronen konnten in den letzten zwei Wochen die stärkste Bewegung der G10 Währungen gegenüber dem Euro hinlegen (+1,19%). Im Markt wird im frühen zweiten Halbjahr eine Leitzinserhöhung der Notenbank erwartet, was die positive Währungsentwicklung unterstützt. Lediglich etwas schwächer als erwarteten Inflationszahlen könnten die Leitzinserhöhung nach hinten verschieben, dies könnte die NOK etwas unter Druck bringen.

### Fazit Währungen:

Auch wenn die bisherige EUR/USD Entwicklung nicht ganz unseren Erwartungen entsprach, konnten wir mit den „rohstofflastigen“ Währungen (CAD, AUD, NOK) schöne Gewinne erzielen. Auch die Untergewichtung im japanischen Yen hat sich ausgezahlt. Wir gehen weiterhin von einem stärkeren USD gegenüber dem Euro aus, weil wir einen Anstieg der Renditen bei Treasuries erwarten, damit wird der US-Dollar für Investoren interessanter. Die starke Konjunkturdynamik in den USA spricht ebenfalls für einen stärkeren USD.

Markteinschätzung Schoellerbank Asset Management (Stand: Juni 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	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.  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.
<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	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.  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.

\*) 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: 11. Juni 2021**

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