

Kapitalmarktausblick

3. Quartal 2022

Presseinformation

Wien/Salzburg, 30. Juni 2022

- **Notenbanken im Kampf gegen die Inflation**
- **Anleihemärkte in Aufruhr, doch auch Aktionäre sind beunruhigt**
- **Ruhe bewahren und Chancen nutzen ist die Devise der Schoellerbank**

„Das Einzige, was wir zu fürchten haben, ist die Furcht selbst.“ Diesen Satz hat der ehemalige US-Präsident Franklin D. Roosevelt in seiner Antrittsrede im Jahr 1933 gesagt. Es ist niemals einfach, sich von seiner Furcht zu befreien.

Der Krieg in der Ukraine wird unvermindert weitergeführt und die steigenden Energie- und Lebensmittelpreise haben die Inflationsraten auf Niveaus gehoben, die seit der Ölkrise in den 1970er-Jahren nicht mehr gesehen wurden. Diese Entwicklungen riefen die Notenbanken auf den Plan, die nun ausgezogen sind, um gegen die Inflation anzutreten. Die Mittel der Wahl sind Zinserhöhungen und das Einstellen der Anleihekaufprogramme.

Die Finanzmärkte sind in eine neue Phase getreten. Waren die Notenbanken in den vergangenen Jahren der beste Freund der Anleger, die in jeder Krise schnell zur Hilfe eilten und mit billigem Geld aushalfen, so ist dieses Mal nicht damit zu rechnen, dass die Währungshüter unterstützend eingreifen werden.

Die neue Handlungsweise der Zentralbanken erklärt sich aus einer einfachen Tatsache: Je mehr sich eine Volkswirtschaft an Inflation gewöhnt, umso länger dauert die inflationäre Phase an. Der Fachbegriff dafür ist „Hysterese“: Ein Zustand, der sich einmal eingestellt hat, bleibt bestehen, selbst wenn die Ursachen, die ihn hervorgerufen haben, verschwinden. Man kennt das aus den Erfahrungen mit Rezessionen, in denen die Arbeitslosigkeit rasch steigt, aber nur langsam wieder sinkt, auch wenn die wirtschaftlichen Bedingungen sich längst wieder verbessert haben.

Die Sorge der Notenbanken ist, dass die in den Trab übergegangene Inflation noch eine Weile mit unverminderter Geschwindigkeit weiterläuft, selbst wenn die gegenwärtigen Unsicherheiten rund um Lieferketten

und Energieversorgung einmal abschwelen werden. Die Zentralbank-Gremien sind in keiner beneidenswerten Situation, denn es geht um das Abwägen zweier Übel. Die Straffung der Geldpolitik ist zwar notwendig, kann aber auch in einer – zumindest kurzfristigen – Rezession münden.

Obige Zeilen klingen pessimistischer, als Anleger sein sollten. Denn der Weg zu einem normalen Zinsumfeld – also Zinsen, die zumindest die Inflation abgelten – ist ein steiniger. Das gilt vorwiegend für Anleihehalter, aber auch Aktionäre müssen sich wappnen.

Je länger die Laufzeit einer Anleihe, umso größer der Wertverlust durch den Ausstieg aus der Niedrigzinspolitik.

Die Rentenmärkte haben anstehende Zinserhöhungen durch die EZB bereits vorweggenommen. Die sehr stark gestiegenen Renditen haben unweigerlich Kursverluste zur Folge. Diese finanzmathematische Gewissheit kann nicht ausgehebelt werden. Und doch hat die Schoellerbank diese für Anleihehalter sehr gefährliche Lage durch eine konservative Anlagepolitik – also nicht zu lange Restlaufzeiten und eine auf Qualität fokussierte Schuldnerauswahl – gut gemeistert. Die aktive Beimischung von Inflationsanleihen und Fremdwährungen hat auf der Anleiheseite zusätzlich für Stabilität gesorgt.

Wie betreffen steigende Zinsen die Aktienmärkte? Zunächst ist festzuhalten, dass steigende Zinsen auf eine starke Konjunktur hinweisen und somit per se kein negatives Signal für den Aktienmarkt sind. Die heutige Situation ist aber insofern besonders, als die Zinsen vor allem in den USA so schnell steigen wie schon lange nicht mehr. Zudem sind die Aktienmärkte beunruhigt, da die hohe Inflation auch Auswirkungen auf die Margen der Unternehmen haben kann. Die Unternehmensgewinne steigen angesichts der hohen Nachfrage weiterhin an, doch die Märkte reagieren empfindlich auf die zunehmende Unsicherheit.

Die Bewertung einer Aktie schien in den letzten Jahren immer unwichtiger zu werden, nur noch die Wachstumsperspektive zählte. Das hat sich abrupt geändert: Aktien mit hohen Bewertungen – also hohen KGVs – wurden stärker abgestraft als solche mit

moderaten Bewertungskennzahlen. Je höher die Bewertung einer Aktie, umso mehr wird der Kurs von niedrigen Zinsen und der fehlenden Alternative auf dem Anleihemarkt gestützt. Wenn die Notenbank ihre Politik ändert und die Zinsen anhebt, dann geraten gerade die am höchsten bewerteten Titel – die oft aus dem Technologiesegment kommen – am stärksten unter Druck. Der Technologieindex NASDAQ hat rund 22 % verloren, während der breite Weltaktienindex etwa 13 % nachgegeben hat (Performance in Euro gerechnet, Stand 29. Juni 2022).

Wohlgemerkt: An der fundamentalen Situation und den Gewinnen der betroffenen Unternehmen hat sich mehrheitlich nicht viel geändert. Was sich geändert hat, ist die nun geringere Bereitschaft der Anleger, Aktien zu so hohen Bewertungen zu erwerben.

Die Schoellerbank legt von jeher Wert auf die Bewertung der Aktienmärkte. In den vergangenen Jahren war es nicht immer leicht, gute Aktien mit einer vernünftigen Bewertung zu finden. Doch die konservative Anlagepolitik der Schoellerbank hat sich in vielen Krisen bewährt, und auch jetzt gaben die Kurse der Schoellerbank-Aktien weniger nach als der breite Markt.

Das mag nur ein schwacher Trost sein, wenn man die Kursverluste seit Jahresbeginn betrachtet. Nach der fulminanten Aktienhausse der letzten beiden Jahre ist der Aktienmarkt nun in eine neue Phase höherer Volatilität eingetreten. Anleger sind nervöser als zuvor, und die Notenbanken bieten nicht mehr die Unterstützung, an welche die Märkte sehr lange gewöhnt waren. Aber die Attraktivität vieler Aktien ist dadurch nicht gesunken – im Gegenteil.

Für den langfristig orientierten Anleger ist das „Aktien-Glas“ weiterhin mehr als halb voll. Die gefallen Kurse bedeuten auch, dass Investoren für die eingegangenen Risiken jetzt besser entlohnt werden.

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

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

Profitable Unternehmen werden diese Phase gut überstehen und auch weiterhin Gewinne abwerfen. Die Kurse werden sich mittelfristig wieder erholen, wie sie es auch in der Vergangenheit getan haben. Wichtig ist, sich nicht von den volatilen Märkten abschütteln zu lassen und keine überstürzten Entscheidungen zu treffen.

Fazit

Die Inflation dürfte nicht so schnell abflauen. Für den Kapitalerhalt sind Realwerte – also auch Aktien – so wichtig wie eh und je. Doch der Aktienmarkt ist keine Einbahnstraße – auf Unsicherheit reagiert er empfindlich.

Wann ist der richtige Zeitpunkt zu investieren? Diese Frage stellen viele Anleger, und die Antwort lautet: Heute!

Freilich: Auch die Experten der Schoellerbank können nicht vorhersagen, ob die Aktienkurse in den kommenden Monaten noch weiter fallen oder ob nun eine Erholung einsetzt. Auf kurze Sicht – auf ein bis zwei Jahre – ist der Aktienmarkt nicht prognostizierbar. Doch je weiter sich der Anlagehorizont in die Zukunft ausdehnt, umso wahrscheinlicher wird es, dass ein international diversifiziertes Aktienportfolio, das auf Qualität und eine vernünftige Bewertung setzt, im Schnitt eine positive Jahresperformance im hohen einstelligen Bereich erzielen wird.

Für Anleiheanleger ist ein erster Schritt in Richtung Normalität getan. Doch man sollte vorsichtig bleiben und den Kapitalerhalt auch weiterhin über den Kapitalertrag stellen. Und abseits der gängigen Benchmarks finden sich sogar auf dem Anleihemarkt Chancen – siehe Inflationsanleihen und Fremdwährungen. Die Schoellerbank ist mit dieser Anleihestrategie gut durch frühere und die jetzige Krise gekommen.

Es gibt Chancen auf den Finanzmärkten – heute mehr als Anfang des Jahres. Der Rat der Schoellerbank ist weiterhin: Bleiben Sie optimistisch!

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs und gilt als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Wealth Planning. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit acht Standorten und 400 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von 13 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100-prozentige 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, 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. Juni 2022

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