

Kapitalmarktausblick 1. Quartal 2021

- **Im Rückblick sieht alles einfach aus**
- **Der Blick auf Konjunktur und Kapitalmärkte offenbart unterschiedliche Geschwindigkeiten**
- **Wir blicken optimistisch in das neue Jahr**

Nach weichen und harten Lockdowns und den damit verbundenen Konjunkturreinbrüchen steht das Jahr 2021 ganz klar auf Erholungskurs, das Stichwort lautet: Nachholeffekte.

Die Wirtschaftsleistungen entwickelter Länder und Wirtschaftsräume brachen im zweiten Quartal 2020 in einem Ausmaß ein, das im zweistelligen Prozentbereich liegt. Wirtschaftsforscher rechnen zwar mit einer fast ebenso deutlichen Erholung im kommenden Jahr, jedoch lassen sich wohl viele überholte Geschäftsmodelle auch in Zukunft nicht mehr wirtschaftlich verfolgen. Daher ist damit zu rechnen, dass die Niveaus von Anfang 2020 im kommenden Jahr noch nicht wieder erreicht werden können. Auch der Arbeitsmarkt wird nicht so einfach an Vorkrisen-Niveaus anknüpfen können. Allerdings hat sich auch das Wirtschaftsleben an die Strategie „Hammer und Tanz“ gewöhnt, wir haben gelernt, mit der Situation umzugehen, und diverse gigantische Hilfspakete erleichtern die Lage erheblich.

Wesentlich besser stellt sich die Situation auf den Finanzmärkten dar. Aktienbörsen „diskontieren“ ja bekanntlich die Zukunft. Vor allem seit der Ankündigung mehrerer wirksamer Impfstoffe gab es unter Aktieninvestoren fast kein Halten mehr: Viele Börsen eilen von Höchststand zu Höchststand. Die staatlichen Hilfspakete greifen über viele Quartale weit in die Zukunft. Auch die Notenbanken stoßen ins selbe Horn und unterstützen Banken, Investoren und indirekt auch Unternehmen. Auch wenn Aktien nach vielerlei Maßstäben historisch teuer

bewertet sind, so bleibt doch der alles bestimmende relative Maßstab, nämlich der Vergleich zu anderen Anlageklassen. Die Liquiditätsschwemme sucht ihre Kanäle und hat den Wasserspiegel überall nach oben getrieben. Neben Aktien konnten auch viele Immobiliensegmente, Rohstoffe, aber auch Anleihen deutlich zulegen. In dieser Risk-on-Phase ist alles gefragt, was einen Mehrwert im Vergleich zum sicheren Zins bietet.

Wir tragen dieser neuen Wahrheit in der aktuellen Asset Allokation der Schoellerbank Rechnung. Daher sind wir hinsichtlich Aktien positiv gestimmt und haben bereits einen Schritt in Richtung Übergewichtung gesetzt. Wenn sich weitere Chancen bieten, stehen wir bereit, diese zu nutzen. Die größten relativen Chancen sehen wir aktuell im asiatischen Raum: Neben den Schwellenländern inklusive China erscheint auch der japanische Markt attraktiv. Die USA hingegen sind mittlerweile weit vorgeprescht, und wir positionieren uns hier etwas vorsichtiger. In Europa hingegen sind wir ebenfalls leicht übergewichtet.

Auf der Anleienseite setzen wir unsere erfolgreiche Strategie aus der Krisenerholung fort: Bei den Staatsanleihen favorisieren wir eine Mischung aus Inflationsschutz und Länderbeimischungen mit Mehrwert. Nach jahrelangen wenig erfolgreichen Bemühungen der Notenbanken, die Inflation wieder auf „normale“ Niveaus zu heben, bekommen die Zentralbanken nun Rückenwind durch eine Verlangsamung der Globalisierung: Lokale Produktion ist wieder Trumpf, man will sich damit stabiler für turbulente Zeiten aufstellen. Der billigstmögliche Preis ist nicht mehr länger das wichtigste oder gar das allein gültige Kriterium. Die Zeichen stehen in puncto Preisentwicklung also auch 2021 auf Erholung. Außerdem hat in Europa wieder eine starke Konvergenzsituation eingesetzt: Mit der Einführung gemeinsamer Wirtschaftshilfen für einzelne Länder hat Deutschland seinen diesbezüglichen Widerstand ein Stück weit aufgegeben – ein Signal, das die Märkte sehr zu schätzen wissen.

Unternehmensanleihen haben bereits 2020 schöne Beiträge gebracht, bieten aber immer noch einen interessanten Renditevorsprung gegenüber Staatsanleihen. Wichtiger denn je wird es sein, die Emittenten nach fundamentalen Kriterien zu selektieren. Die Bilanzen vieler Unternehmen haben sich in der Krise stark verschlechtert, und auch die Geschäftsmodelle müssen noch genauer auf Nachhaltigkeit geprüft werden.

Schwellenländeranleihen halten wir im Erholungs-Umfeld ebenfalls für interessant. Vor allem die fundamental deutlich besser bewerteten Segmente in lokaler Währung wecken unser Interesse.

Abgerundet wird die Strategie der Schoellerbank durch ein aktives Fremdwährungsmanagement. In der Erholungsphase setzen wir auf Rohstoffwährungen und regionale Schwerpunkte im Asien-Pazifik-Raum. Klassische Fluchtwährungen bleiben aber ebenfalls im Portfolio. Die Stimmung gegenüber dem US-Dollar ist dermaßen negativ, und der Konsens setzt auf eine weitere Abschwächung – ein Umfeld, das sehr oft gegenteilige Entwicklungen zur Folge hatte.

Bei aller Erholung und trotz optimistischen Ausblicks: Als Anleger darf man in so einer Marktphase keinesfalls seine Grundsätze über Bord werfen. Sämtliche Anlagen, die Eingang ins Portfolio finden sollen, müssen auf Herz und Nieren geprüft werden. Die Schoellerbank hält weiterhin an ihrem krisenbewährten Investmentprozess und ihrem kompromisslosen Qualitätsansatz fest – die Daten und die erfolgreiche Historie in allen Krisenphasen seit 1992 unterstreichen diese Qualität!

Mag. Felix Düregger
Investment Management & Strategy – Bonds
Schoellerbank AG
felix.dueregger@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 10 Standorten und 400 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von rund 13 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria. 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: 30. Dezember 2020

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