

## Kapitalmarktausblick 3. Quartal 2020

- **Notenbanken und Staatshilfen sorgen für Stabilität**
- **„Auf Regen folgt Sonnenschein“**
- **Fokus auf Realwerte ist eine vernünftige Strategie**

„Das ging ja ganz schön schnell mit der Erholung der Aktienmärkte!“, stellten die Anlageexperten der Schoellerbank fest und nahmen einen Teil der Gewinne im Zuge eines „Rebalancings“ mit. Dem beispiellosen Einbruch zu Beginn der Corona-Krise folgte eine ebenso beispiellose Erholung. „Auf Regen folgt Sonnenschein“, wusste schon Karl Friedrich Wilhelm Wander im 19. Jahrhundert. Das beliebte Sprichwort war jedoch bereits lange vorher bekannt und gelangte spätestens mit der Zitierung im Asterix-Band „Der Seher“ zu Weltruhm. Das Zitat zielt darauf ab, dass wir alle im Grunde wissen, dass die Welt nicht untergeht.

Dennoch brauchen wir gerade in schwierigen Phasen oft eine Unterstützung, um an das Gute zu glauben. Diese Unterstützung liefert im Falle der Finanzmärkte nicht ein „Seher“, sondern ein erfahrener und professioneller Vermögensverwalter. Wir kennen natürlich die Zukunft genauso wenig wie Sie, aber wir kennen die Muster der Vergangenheit und haben gelernt, diese zu interpretieren.

Das bedeutet ganz konkret: In Krisenphasen hat es sich oftmals ausgezahlt, sich nicht von pessimistischer Stimmung treiben zu lassen – ganz im Gegenteil. Vor diesem Hintergrund haben wir auch im März in unseren gemischten Mandaten die Aktienquoten erhöht.

### **Solider Investmentprozess als Entscheidungsgrundlage**

Aktuell sind die Aktienmärkte bzw. deren Teilnehmer in Hinblick auf die Zukunft optimistisch – vielleicht sogar zu optimistisch? Die Realwirtschaft hinkt der Erholung jedenfalls deutlich hinterher. Natürlich wissen wir, dass die Aktienmärkte der Realwirtschaft zumeist weit voraus sind und somit ein sogenannter Frühindikator. Investoren haben die Gewinneinbrüche des aktuellen Jahres bereits geistig abgehakt und denken schon an den „Rebound“ im kommenden Jahr.

In solchen Situationen hat es sich bewährt, auf ein etabliertes Regelwerk in Form eines soliden Investmentprozesses zu setzen. Die Eckpfeiler unseres Regelwerkes sind die Stimmungen der Marktteilnehmer, die Bewertungen auf den Märkten und in den letzten Jahren immer stärker die Aktivitäten der Notenbanken, zuletzt auch der Staaten. All diese Indikatoren zeichnen momentan ein eher gemischtes Bild: Die Stimmungen, gemessen mit sogenannten Sentiment-Indikatoren, sind in vielen Bereichen am oberen Ende der neutralen Bandbreite angelangt, sie mahnen schon eher zur Vorsicht. Auch die Bewertungen sind sicher nicht mehr als günstig zu bezeichnen, lassen aber noch keine Blasen-Niveaus erkennen.

Die kompromisslose Bereitschaft der Notenbanken und der Staaten, den Märkten mit Hilfsleistungen zur Seite zu stehen, ist aktuell als positiver Faktor zu werten. Dieser Weg wird wohl noch lange beschritten werden und bietet prinzipiell ein vorteilhaftes Umfeld für Veranlagungen.

### Die Aufgabe der Notenbank

Die Europäische Zentralbank sorgt einmal mehr für eine kräftige Unterstützung der Eurozone. Die Kaufprogramme und langfristigen Tendergeschäfte – damit wird den teilnehmenden Banken langfristig Liquidität zur Verfügung gestellt – sprechen auch mittelfristig für Anleihen von Unternehmen mit guter Qualität sowie für Staatsanleihen aus der Eurozone. Auch Unternehmensanleihen bieten nach wie vor interessante Renditechancen. Im Dickicht der Emissionen gilt es, hier jene Unternehmen zu selektieren, die qualitativ hervorragend aufgestellt sind. Denn trotz aller Hilfeleistungen werden sich die niedrigen Insolvenzraten der Vorjahre sehr wahrscheinlich nicht wiederholen lassen. Nicht zuletzt stehen auch Finanzwerte dank der Notenbankmaßnahmen gut da.

Bei ihren liquiditätsfördernden Maßnahmen hat die Europäische Zentralbank vor allem die Preisentwicklung im Auge. Es gilt vorderhand, eine Deflation zu vermeiden, das hat die Vergangenheit gelehrt. Dafür strebt die Notenbank eine moderate Preissteigerung an. Tatsächlich sprechen unserer Einschätzung nach heute mehr Faktoren für eine Normalisierung der aktuell zu niedrigen Inflation als in den vergangenen Jahren:

- Die Geldbasis der Notenbank wird mit den Kaufprogrammen weiterhin stark ansteigen. Diese Liquidität sucht sich ihre Kanäle und wird dort die „Pegel“ steigen lassen.
- Im Produktionsbereich sind in der Krise viele Lieferketten gerissen. Möchte man eine Volkswirtschaft resilienter aufstellen, so wird man nicht umhinkommen, Inputfaktoren für

Produkte näher am Endkunden zu produzieren: Eine Art „De-Globalisierung“ tritt ein. Diese verkürzten Lieferketten werden natürlich viele Produkte verteuern.

- Zuletzt sei noch der externe Faktor der Energiepreise genannt: Was aktuell durch den Rohölpreisverfall noch auf der Inflation lastet, wird in den kommenden Quartalen aufgrund des „Basiseffekts“ wieder eher ein Treiber für die Preisentwicklung sein.

Wir rechnen also mit einem Anstieg der Preisentwicklung auf moderate Niveaus, aber keinesfalls mit einer ausufernden Inflation oder gar Hyperinflation.

### Fazit für die Positionierung

All die vorgenannten Argumente sprechen für reale Veranlagungen, wo immer diese vernünftig möglich sind: Inflationsgeschützte Anleihen, Fremdwährungen und nicht zuletzt Aktien. Aktien halten wir weiterhin für interessant, und daher bleiben wir mit unserer Positionierung in einer neutralen Bandbreite. Mit den realisierten Gewinnen aus dem „Rebalancing“ haben wir Unternehmensanleihen und Euro-Staatsanleihen aufgestockt – für diese sehen wir weiterhin gute Perspektiven am sicheren Ende der Möglichkeiten. Barmittel halten wir auch in Zukunft für wenig attraktiv und vermeiden diese so weit wie möglich. Mit dieser Positionierung bzw. einem breit diversifizierten Portfolio blicken wir optimistisch in die Zukunft!

Mag. Felix Düregger  
Investment Management & Strategy – Bonds  
Schoellerbank AG  
[felix.dueregger@schoellerbank.at](mailto: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](http://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: 13. Juli 2020

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