

# Kapitalmarktausblick 1. Quartal 2023

Presseinformation

Wien/Salzburg, 9. Jänner 2023

Zeitenwende liegt hinter uns

Erinnern wir uns ein Jahr zurück: Negativzinsen, hoch bewertete Aktienmärkte, boomende Konjunktur, Vollbeschäftigung. Heute stehen wir vor einer gänzlich neuen Situation. Es gibt wieder Zinsen, und das sogar in nennenswertem Ausmaß. Viele Anleihen bringen drei Prozentpunkte mehr Zinsen als noch vor einem Jahr und bieten damit wieder interessante Veranlagungsmöglichkeiten. Aktienindizes haben korrigiert und notieren teilweise deutlich niedriger als vor einem Jahr. Allerdings macht uns auch eine Inflation zu schaffen, wie wir sie seit Jahrzehnten nicht mehr erlebt haben. Wie schnell diese wieder vom Tisch sein wird, ist äußerst unsicher. Außerdem befinden sich viele Volkswirtschaften am Rande einer Rezession.

Chancen auf den Anleihenmärkten

Vorbei ist die Zeit der negativen Zinsen. Viele Marktsegmente haben dreimal die Bewegung des Standard-Tests vieler Risikomanager:innen vollzogen: einen Renditeanstieg um drei Prozentpunkte. Damit waren im Rückblick ungekannt schmerzvolle Kursverluste verbunden. Mit dem Blick nach vorne sind somit auch wieder interessante Renditen möglich. Die laufende Verzinsung europäischer Sicherheitsinvestments pendelte sich zuletzt in der Region des langfristigen Notenbank-Inflationszieles bei gut zwei Prozent ein. In den USA liegt das Niveau sogar bereits fast beim Doppelten, bei einer aktuell inversen Zinskurve: Kurze Laufzeiten bringen teilweise deutlich höhere Zinsen als länger laufende Papiere. Anleger:innen verdienen also langfristig mit Anleihen-Investments selbst in realer Betrachtung.

Sind Anleger:innen bereit, auch nur moderate Risiken einzugehen, so finden sich bei Staatsanleihen abseits der Kernzone sowie bei qualitativen Unternehmensanleihen mittlerweile noch deutlich interessantere Chancen zur Beimischung.

Da auch inflationsgeschützte Anleihen sehr niedrige Inflationsniveaus einpreisen, halten wir auch diese Anlageklasse weiterhin für günstig bewertet und mischen diese immer noch prominent unseren gemischten Portfolios bei, auch wenn die höchsten Gewichtungen bereits hinter uns liegen.

Auch bei Anleihen von Schwellenländern mit guten Bonitäten sehen wir interessante Chancen.

Wir werfen keineswegs unsere Qualitätskriterien über Bord, in keinem Segment der Veranlagung – ganz im Gegenteil: Am Rande einer Rezession müssen „Geschäftsmodelle“ von Staaten wie von Unternehmen noch mehr überzeugen als in wirtschaftlichen Boomphasen.

Aktien wieder fair bewertet

Nach den Rücksetzern im vergangenen Jahr und den immer noch stabilen Gewinnen muss man festhalten, dass Aktien aktuell weit weg von teuer bewertet sind. Derzeit kämpfen viele Unternehmen eher mit der Knappheit an qualifizierten Arbeitnehmer:innen als mit Absatzproblemen – der:die Konsument:in hat sich nicht zurückgezogen. Natürlich lohnt sich aber angesichts drohender gesamtwirtschaftlicher Schwierigkeiten ein genauerer Blick auf die einzelnen Unternehmen sowie auf die Sektoren. Das Technologie-Segment hatte am stärksten mit gestiegenen Zinsen zu kämpfen und verlor – gemeinsam mit Nicht-Basiskonsum – am meisten. Auch der Immobiliensektor musste angesichts teurerer Finanzierungskosten Federn lassen. Natürlich lohnt sich vor der Auswahl scheinbar günstiger Titel ein genauerer Blick: Gerade in der jetzigen Phase des Zyklus ist aktives Management gefragt denn je. Hier spielt ein qualitätsorientierter „Stock-Picking“-Ansatz, wie ihn die Schoellerbank seit Jahrzehnten erfolgreich verfolgt, seine Stärken aus. Wir kaufen nicht scheinbar günstige Sektoren, sondern prüfen jedes Unternehmen auf Herz und Nieren, bevor der Zugang in die Schoellerbank Vermögensverwaltung gewährt wird.

Auch bei der Bewertung sollte es keine Automatismen geben. Selbst wenn US-amerikanische Aktien im Durchschnitt deutlich teurer aussehen als ihre Pendanten aus Europa – allen voran Deutschland – und Asien, so hat sich in der Vergangenheit dennoch oft gezeigt: Der US-Wirtschaftsmotor ist auch in Krisen und Rezessionen stark, eine höhere Bewertung kann in vielen Fällen gerechtfertigt sein.

Währungen weiter interessant

Der starke Dollar war ein Zeichen der Krise im abgelaufenen Jahr. Auch in Zukunft wird der Dollar vor

allein ein Kriseninvestment bleiben. Dazu muss man genau beobachten, wie gut die USA im Vergleich zu anderen Volkswirtschaften durch die Rezession navigiert. Wir halten Fremdwährungen weiter für ein interessantes Investment, nicht zuletzt von der Zinsseite betrachtet: Viele Regionen bieten noch deutlich höhere Zinsen als der Euroraum. Auch erwartete Zinsdifferenzen spielen eine gewichtige Rolle.

Die Zeit exponierter Fremdwährungs-Allokationen scheint aber momentan vorüber, neutrale Gewichtungen in den Welt-Leitwährungen sind ein guter Weg für einen Mehrwert im Portfolio. Lediglich der Fokus auf Rohstoffwährungen ergibt weiterhin fundamental Sinn.

Kommt die Rezession?

Rezessionen können in Ausmaß und Dauer kaum vorhergesagt werden. Das ist aber auch nicht essenziell für gute Veranlagungen. Einzige und wichtige Klarheit ist, dass uns wirtschaftlich schwierige Zeiten bevorstehen. Ein Vermögensverwalter muss in so einem Umfeld noch mehr als sonst die Spreu vom Weizen trennen. Auch sollten Investor:innen nicht alles auf eine Karte setzen, sondern breit diversifiziert in Qualität veranlagen: „Investieren statt Spekulieren.“

Inflation erschwert nicht nur das tägliche Leben, sondern auch die Veranlagung

Die Inflation wird in verschiedenen Veranlagungsinstrumenten immer noch zu niedrig bewertet. In der Praxis sehen wir einen Arbeitskräftemangel in vielen Branchen, gepaart mit historisch hohen Lohnabschlüssen. Zweitrundeneffekte scheinen also vorprogrammiert. Auch sind die Energiepreise noch nicht in der Breite der

Konsumgüter angekommen. Versorgungsengpässe sind vor allem in Europa von eher langfristiger Natur. Industrie und Haushalte waren eine jahrzehntelang sehr günstige Versorgung gewohnt, der Umbau wird Jahre dauern und langfristig die Kosten erhöhen. In einigen Branchen ist hier ein Umdenken angesagt.

Insofern bilden Realinvestments weiterhin einen Hauptanker in den Portfolios der Schoellerbank Vermögensverwaltung.

Der Vermögensverwalter macht den Unterschied  
Manche mögen behaupten, die Wahl des Vermögensverwalters spiele keinerlei Rolle. Wir sehen das anders: Wer auf Qualität achtet und auf einen krisenerprobten Investmentprozess zurückgreifen kann, meistert schwierige Marktphasen deutlich besser. Die Ergebnisse des abgelaufenen Jahres zeigen, wie groß die Streuung in schwierigen Zeiten sein kann – in vielen Fällen zulasten des veranlagten Kapitals. Es geht uns in erster Linie darum, vermögensvernichtende Fehler für unsere Kund:innen zu vermeiden. Diese Fehler können nicht nur bei Aktienrückschlägen entstehen, sondern – wie letztes Jahr zu sehen war – auch von der Anleihe- oder in Zukunft von anderen Anlageklassen kommen.

Der Schoellerbank ist es wieder einmal gelungen, mit umsichtigem Management und „Out of the box“-Denken einen Großteil der Marktverluste zu begrenzen. Ein langfristig bewährter Investmentansatz, der auch für die Zukunft eine sichere Bank für das Kapital unserer Kund:innen bedeutet – im übertragenen wie im wörtlichen Sinn! Nicht ohne Grund feiert die Schoellerbank Vermögensverwaltung heuer ihr 30-jähriges Jubiläum.

Mag. Felix Düregger  
Leiter Investment Management & Strategy – Anleihen  
Schoellerbank AG  
[felix.dueregger@schoellerbank.at](mailto:felix.dueregger@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](mailto:marcus.hirschvogel@schoellerbank.at)

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 Mitarbeiter:innen die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger:innen 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](http://www.schoellerbank.at).

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#).

Das sollten Sie als Anleger:in 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 der:die Anleger:in 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. Gebühren und steuerliche Aufwendungen können die angeführten Performancezahlen reduzieren.

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 Anleger:innen 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 Berater:in informiert Sie gerne im Detail.

Bezüglich der steuerlichen Behandlung wenden Sie sich bitte an Ihre:n Steuerberater:in. Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen der Anleger:innen 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:n Betreuer:in. Irrtum und Druckfehler vorbehalten.

Stand: 9. Jänner 2023.

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