

Kapitalmarktausblick 2. Quartal 2024



Presseinformation

Wien/Salzburg, 28. März 2024

- Mühle: Notenbanken in der Zwickmühle
- Roulette: US-Wahlkampf ist keine Wette wert
- Schach: Vorläufiger Zug auf das Zins-Feld

Von Inflation, Zinsen und Zwickmühlen

Die jüngsten Daten zu den Verbraucherpreisen geben den Zentralbanken Recht: Die restriktive Zinspolitik hat die Inflation wieder auf ein akzeptables Maß sinken lassen. Gleichzeitig bleibt der Arbeitsmarkt stark und die Konsumnachfrage robust. Jetzt nehmen sich die Notenbankler:innen die Zeit, die richtigen Zeitpunkte für Zinssenkungen zu ermitteln.

Doch immer mehr Ökonom:innen drängen nun darauf, den Kampf gegen die Inflation zu beenden und die Zinsen deutlich zu senken. Denn in vielen Branchen – insbesondere im Immobiliensektor – herrscht aufgrund der schleppenden Kreditvergabe eine sehr angespannte Lage. Zudem sind Kreditnehmer:innen durch variabel verzinsten Bankschulden stärker belastet. Das Risiko, dass die Zinssenkungen möglicherweise zu spät kommen könnten und die Wirtschaft dadurch Schaden nimmt, ist nicht von der Hand zu weisen.

Doch es gibt auch andere Stimmen. Die Lehre aus vergangenen Inflationsphasen ist, dass die Inflation nicht besiegt ist, selbst wenn die Konsumentenpreisindizes kein hohes Wachstum mehr anzeigen. Die Preise können sehr leicht wieder unkontrolliert steigen, wenn die Zügel auf dem Zinspfad zu früh losgelassen werden.

Die Gründe dafür liegen vor allem in der Psychologie. Nach einer Phase hoher Inflation haben Konsument:innen und Unternehmen erfahren, dass es wichtig ist, schnell auf steigende Preise zu reagieren und geplante Ausgaben sofort zu tätigen. Dadurch wird die Inflationsspirale noch weiter angefacht. Ein moderates Neuaufflackern inflationärer Tendenzen kann sich schnell wieder in ein Lauffeuer verwandeln. Dieser Gefahr kann nur durch die Beibehaltung einer restriktiven Geldpolitik lange über das Ende der ersten inflationären Phase hinaus vorgebeugt werden. Die Notenbankler:innen sprechen davon, dass die Inflationserwartungen „gut verankert“ sein müssen.

Für Investor:innen ergeben sich daraus einige Implikationen, die sie bei ihrer Anlagestrategie beachten sollten. Erstens ist nicht damit zu rechnen, dass die Zinsen wieder auf das extrem niedrige Niveau vor der Krise zurückfallen. Die Notenbanken werden die Zinsen voraussichtlich zum ersten Mal im Juni oder Juli senken. Doch sie werden sehr umsichtig vorgehen und die weitere Entwicklung der Preise mit Argusaugen beobachten. Eher würden sie im Zweifel weniger Zinssenkungen vornehmen als einen erneuten Anstieg der Inflation zu riskieren.

Das Jahr 2024 dürfte den Kreditnehmer:innen also eine gewisse Linderung bringen, doch die Erwartungen sind möglicherweise zu hoch. Das Anspringen der Kreditvergabe ist ein wichtiger Faktor für das Wirtschaftswachstum. Auch hier könnte es zu Enttäuschungen kommen.

Schließlich bergen hohe Zinsen immer das Potenzial, zu krisenhaften Situationen auf den Märkten beizutragen. Sowohl das Platzen der Dotcom-Blase rund um die Jahrtausendwende als auch die Finanzkrise von 2008 starteten am Ende eines Zinserhöhungszyklus. Dieses Risikos sind sich natürlich auch die Notenbankler:innen bewusst. Der deutsche Ausdruck „Zwickmühle“ beschreibt die Situation nicht so gut wie das amerikanische Sprichwort „Between a rock and a hard place (zwischen einem Felsen und einem harten Ort)“.

Anleger:innen befinden sich jedoch keineswegs an einem „harten Ort“. Das Zinsniveau ist sehr attraktiv geworden und liefert eine solide Ertragsbasis für das Portfolio. Das gemischte Portfolio aus Anleihen und Aktien erlebt eine Renaissance.

Superwahljahr

In vielen Ländern finden heuer Wahlen statt. Für Investor:innen gilt jedoch insbesondere die Präsidentschaftswahl in den Vereinigten Staaten am 5. November als das politische Hauptereignis des Jahres. Die Umfragewerte des Amtsinhabers sind tatsächlich nicht besonders gut. Frühere Präsidenten, die am Ende ihrer ersten Amtszeit ähnlich schlechte Umfragewerte hatten – Jimmy Carter, George H. W. Bush (Vater) und auch Donald Trump – wurden allesamt nicht wiedergewählt. Daher favorisieren die Wettanbieter

mittlerweile Donald Trump. Von verfrühten Spekulationen über den Wahlausgang ist jedoch abzuraten.

Ein Aspekt eröffnet jedoch einen neuen Blickwinkel: Das Jahr 2024 könnte auch das Jahr der Kandidat:innen von Kleinparteien sein. Auch wenn diese „Drittkandidat:innen“ kaum Chancen auf einen Sieg haben, können sie womöglich genügend Stimmen der beiden Großparteien an sich ziehen und so einen entscheidenden Einfluss auf die Wahl haben.

Joe Biden und Donald Trump haben sehr unterschiedliche wirtschaftspolitische Ziele: Biden möchte Besserverdiener:innen höher besteuern, Trump steht dafür nicht. Auch in der Energie- und Außenpolitik liegen die Kandidat:innen weit auseinander. Doch unabhängig davon, wer gewinnt: Die fiskalischen, wirtschaftlichen und geopolitischen Herausforderungen der USA lassen sich nicht mit einfachen Formeln oder starken Sprüchen lösen. Das gilt selbstverständlich auch für alle anderen Länder.

„Politische Börsen haben kurze Beine.“ Angesichts der sich abzeichnenden, teilweise besorgniserregenden politischen Veränderungen erscheint diese Börsenweisheit zynisch. Doch sie wird sich auch in diesem Jahr bewahrheiten. Das US-amerikanische Wahlsystem wird einen Gewinner ermitteln, und die Börsen werden sich mit anderen Themen beschäftigen.

Was denkt Warren Buffett über den Aktienmarkt?
In seinem jüngsten Brief an die Aktionär:innen schrieb Investmentgröße und Berkshire Hathaway CEO Warren Buffett, dass der Finanzmarkt – anders als zu seiner Jugendzeit – heute eher einem Casino gleicht. Allerdings lässt sich Buffett nicht zu Spekulationen über die weitere

Entwicklung auf den Aktienmärkten hinreißen. Lieber schreibt er über die Geschäftsentwicklung seiner Firmen und wie wichtig es ist, langfristig zu investieren.

Das Investitionsverhalten von Berkshire Hathaway gibt jedoch mehr Einblick darin, wie Buffett und Co die Welt sehen. Im Jahr 2023 verkaufte das Unternehmen mehr Aktienpositionen, als es neue Beteiligungen erwarb. Wie in den Vorjahren kaufte Berkshire Hathaway eigene Aktien auf dem Markt zurück und steigerte so seine Ertragskraft. Aber den größten Teil der verfügbaren liquiden Mittel hat die Beteiligungsholding in US-Staatsanleihen investiert – offenbar sieht Warren Buffett im Anleihenmarkt angesichts der gestiegenen Renditen wieder mehr Chance.

Fazit

Die Schoellerbank Vermögensverwaltung realisierte Anfang März Gewinne in den Aktienpositionen und reinvestierte das freigewordene Kapital auf dem Anleihenmarkt. Die messbare Anlegerstimmung ist für die Expert:innen der Schoellerbank ein wichtiger Indikator, um die Qualität des vorherrschenden Trends zu beurteilen. Heute sind Anleger:innen bereits sehr optimistisch. Das öffnet den Raum für Enttäuschungen und mögliche Kurskorrekturen.

Die strategische Aktienquote in der Vermögensverwaltung der Schoellerbank liegt am unteren Ende der „neutralen“ Bandbreite. Auf dem Aktienmarkt könnten sich in den kommenden Monaten wieder Gelegenheiten für Neuinvestitionen ergeben. Die attraktive laufende Rendite auf dem Anleihenmarkt erleichtert das Abwarten dieser Gelegenheiten.

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

Rückfragen bitte auch an:
Marcus Hirschvogl, BA, ACI OC
Pressesprecher, Kommunikation und PR
Schoellerbank AG
Tel.: +43/1/534 71-2950
1010 Wien, Renngasse 3
marcus.hirschvogl@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 350 Mitarbeiter:innen die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger:innen ein Vermögen von mehr als 12 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria und 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 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 informieren 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: 28. März 2024

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