

Was bisher geschah:

Pessimismus trifft auf unerwartet positive Wirtschaftsdaten

Das abgelaufene erste Quartal 2023 lässt sich unserer Ansicht nach am besten vonseiten der Anlegerstimmung beschreiben. Ein von uns sehr geschätztes Analysehaus beschreibt es sehr gut mit einem Sentiment-Cycle – einem Kreislauf der Stimmungslage der Anleger. Um es gut veranschaulichen zu können, ein kurzer Exkurs in das vergangene Jahr 2022:

Der Einmarsch Russlands in die Ukraine, Europa steht vor dem Erfrieren, wir haben kein Gas, um die Heizungen zu betreiben. Es folgen panische Verkäufe auf dem Aktienmarkt. Man will meinen, die Anleger haben genug gelitten, doch darauf nahm die Inflation keine Rücksicht und blieb hartnäckig, was weitere Zinserhöhungen der Notenbanken zur Folge hatte. Zinsen? Ein für viele Anleger unbekanntes bzw. in Vergessenheit geratenes Terrain. Die Renditen schossen in die Höhe, der Bondmarkt verlor daraufhin den Boden unter den Füßen. Zyklische Aktien und Werte mit tendenziell höherem Kurs-Gewinn-Verhältnis litten besonders. Die Berichterstattung war sehr negativ. Kurzum, der Markt fand sich in der Phase der Panik und des Pessimismus wieder. Gerade auch deswegen hatten die Märkte einen guten Start in das neue Jahr, denn bessere Wirtschaftsdaten, als erwartet und eine rückläufige Inflation trafen auf pessimistische Anleger.

Der Sand im Getriebe lässt keine Rallye zu

Nach dem „Ceremonial Start“ – in der Autorallye vor jedem Rallyestart üblich – zum Jahreswechsel legten die Börsen los. Auslöser der starken Entwicklung zu Jahresbeginn waren rückläufige Inflationsdaten sowie eine robustere Wirtschaft. Gerade zyklische und zinsensensitive Titel konnten profitieren. Der NASDAQ 100 konnte beispielsweise mit einem Plus von über 19% gut zwei Drittel seines Verlustes aus dem Vorjahr (-29%) wieder wettmachen – gemessen in Euro, versteht sich. Der MSCI World Cyclical Sectors legte im Laufe des Quartals zwischenzeitlich um über 12% zu, ehe sich im Februar die Stimmung der Anleger wieder eintrübte. Denn die robuste Wirtschaft und die hartnäckige Preissteigerung ließen den Ton der Notenbanken wieder schärfer werden. Steigende Renditen wirkten wie Sand im Getriebe und brachten den Motor der Finanzmärkte ins Stocken. Der Schock um den Ausfall zweier regionaler amerikanischer Banken und die Beinahe-Pleite der Credit Suisse



Mitte März ließen die Realrenditen und auch die Aktienmärkte kurzfristig wieder einbrechen. Diese Unsicherheit der Marktteilnehmer lässt sich im Sentiment-Cycle gut mit der Phase der Mutlosigkeit beschreiben. Die Anleger wissen nicht, in welche Richtung, und sie hängen den Notenbankern förmlich an den Lippen.

Den Mut finden, um in dieser Phase zu säen

Bevor es im Stimmungskreislauf zur nächsten Etappe kommt, der Rückkehr des Vertrauens, bleibt der bestimmende Faktor für das Finanzmarktgeschehen die erwartete Zentralbankpolitik. Solange das Bild dieser Unsicherheit nicht klarer wird, hält das Hin und Her auf den Märkten an. Turbulente Zeiten haben etwas Gutes: Sie bieten gute Erde, um zu säen und die zukünftige Ernte zu verbessern. Inmitten von Warnungen sowie Rezessionsorgen nicht hektisch zu agieren und mit ruhiger Hand Opportunitäten der „neuen alten“ Normalität zu nutzen hat sich stets bewährt.

Wir blicken nach vorne:

Willkommen zurück in der Normalität!

Rascher als von den meisten Anlegern gedacht, ist der Zins wieder zurückgekehrt. Auf den Finanzmärkten atmen Versicherer, Pensionskassen und natürlich die Sparer deutlich hörbar auf und hoffen auf eine weitere Normalisierung des Zinsniveaus.

Da die Investorengemeinschaft davon ausgeht, dass auch die exorbitant hohen Inflationsraten im weiteren Jahresverlauf deutlich sinken werden, scheint es nunmehr wieder Sinn zu machen, das Ersparte zumindest teilweise auf Festgeldkonten oder in Anleihen zu parken. Im Vergleich zu den letzten von Nullzinsen geprägten Jahren ergibt sich somit eine deutliche Entspannung.

Ist es also angebracht, die eigene Vermögensallokation zu überdenken und aus Ertrags- und Risikosicht wieder verstärkt auf Zinspapiere zu setzen?

Unbestreitbar ist es von großer Bedeutung, den Sparer für den laufenden Kaufkraftverlust durch adäquate Zinszahlungen zu entschädigen. Die bisherige Erfahrung und relevante Studien belegen jedoch, dass es schon seit jeher Teil unserer „Normalität“ war, dass mit Zinserträgen allein der Kaufkraftverlust längerfristig kaum abzusichern war – schon gar nicht nach Steuern.

Es bleibt der Fantasie des geschätzten Lesers überlassen, wie lange der Weg zu adäquaten Zinsen in einem Umfeld konsequenter Schuldenmacherei durchgehalten werden kann.

Rasch werden alte und noch kommende Notsituationen es opportun erscheinen lassen, die Geldzügel wieder zu lockern, und man wird wieder stärker auf jene achten, die Schulden haben und machen, als auf diejenigen, die sie finanzieren sollen.

Das Sparkonto macht wieder mehr Freude als zuletzt. Für den ertragsorientierten Anleger bleibt es jedoch auch künftig von Vorteil, sein Vermögen in Sachwerte zu investieren.

Es gilt also weiterhin: Gold ist besser als Geld, hochwertige Immobilien sind über die Zeit besser als Gold. Aber der größte Ertrag ist mit Unternehmensbeteiligungen zu erzielen, die wichtige Grundparameter erfüllen.

Diese Auswahlkriterien lauten:

- ▲ Eine geringe Zyklizität des Geschäftsfeldes, um anhaltendes Wachstum zu ermöglichen.
- ▲ Eine solide Bilanz bei geringer Verschuldung, die ein Unternehmen auch in Zeiten steigender Zinsen nicht unter Druck setzt.

▲ Produkte mit Preissetzungsmacht, auf welche die Konsumenten nicht gerne verzichten wollen – der beste Inflationsschutz für ein Unternehmen überhaupt.

▲ Und ein bewährtes Management, das diese Vorzüge zu nutzen weiß.

In einem Umfeld steigender Zinsen und rückläufiger Geldmenge ist es von großer Bedeutung, das Anlageportfolio bedingungslos auf diese Qualitäten zu trimmen, denn wenn sich die Flut an Geld zurückzieht, herrscht Ebbe in den Kassen von Unternehmen, die auf rasches Geld angewiesen sind. Betroffen sind dabei vor allem Kryptowährungen und die damit verbundenen Finanzdienstleister sowie hochfliegende Start-ups, die noch einige Finanzierungsrunden benötigen, um ins erhoffte Geldverdienen zu kommen. Auch Immobilienentwickler werden zunehmend unter den höheren Zinsen leiden, und die auch daraus resultierende Kreditverknappung der Geschäftsbanken wird hoch verschuldete Unternehmen mit geringen Margen unter Druck setzen. Es ist also noch nicht alles ausgestanden, und die Börsen werden auch im heurigen Jahr noch einige Zeit holprig unterwegs sein.

Aber es bleibt dabei: Wenn wir nunmehr wieder in der Normalität angekommen sind, so gilt das auch weiterhin für den Umstand, dass unternehmerisch investiertes Kapital auch künftig die bevorzugte Anlageklasse für den ertragsorientierten Investor sein wird. Der aktuelle Inflationsschub und die begleitenden Maßnahmen der Notenbanken können an diesem Grundsatz nichts ändern.

Nutzen Sie also die Chancen, die sich aus den Marktvolatilitäten ergeben!

Mag. Heinz Mayer & Namik Ustamujic

Schelhammer Capital Vermögensmanagement

Hinweis:

Es handelt sich hierbei um eine **Marketingmitteilung** von Schelhammer Capital Vermögensmanagement (Sitz von Schelhammer Capital Bank AG, Goldschmiedgasse 3, 1010 Wien) mit ausschließlichem Informationscharakter, welche keinesfalls eine anlegergerechte Beratung sowie umfassende Risikoaufklärung ersetzt. Es handelt sich weder um ein Anbot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf, noch um eine Einladung zur Anbotslegung, ebenso wenig um eine Kauf- bzw. Verkaufsempfehlung. Jede Kapitalanlage ist mit Risiken verbunden. Die steuerliche Behandlung von Anlageinvestitionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers abhängig und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Je nach Währungsdomizil des Anlegers kann die Rendite infolge von Währungsschwankungen fallen oder steigen. Ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals ist möglich. Es wird keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der vorliegenden Marketingmitteilung übernommen. Irrtümer und Druckfehler vorbehalten.

April 2023