

EDITORIAL von Frank Weingarts

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser,

unser Jahresauftakt hat es gezeigt: Auch in Zeiten wie diesen gibt es Chancen für Anleger, und es ist unwahrscheinlich, dass sich im Anlagejahr 2023 die negative Performance von Renten und Aktien wiederholt. Im Gegenteil, unsere Experten – Gunter Deuber von Raiffeisen und die allseits bekannte Monika Rosen – haben uns gezeigt, wo es Chancen gibt, und natürlich auch, wo es Risiken geben könnte.



Frank Weingarts
Vorsitzender des Vorstandes
Zertifikate Forum Austria

Für alle, die am 1. Februar nicht in der Wiener Börse dabei sein konnten, haben wir die beiden Vorträge hier in unserem Newsletter ausführlich zusammengefasst. Bitte bilden Sie sich selbst eine Meinung. Mir persönlich sind zurzeit zwei Botschaften wichtig:

1. Wir erleben derzeit eine multiple Risikenlage, die sich rasch verändern kann. Deshalb denken Sie bitte stets an Risikomanagement und nutzen Sie die Intelligenz von strukturierten Zertifikaten. Und bedenken Sie: Wo Risiken sind, sind auch Chancen!
2. Bleiben Sie investiert und investieren Sie auch weiterhin. Nach wie vor ist es ein Fehler, auf bessere Zeiten für Geldanlage zu warten. Die Historie hat gezeigt: Mit einer Veranlagung in den Aktienmarkt fahren Sie langfristig deutlich besser als mit Cash.

In diesem Sinne:
Bleiben Sie zuversichtlich und aufmerksam!

Ihr
Frank Weingarts

WEINGARTS FORDERT STEUERLICHE ENTLASTUNG FÜR VORSORGEINVESTITIONEN IN WERTPAPIERE

Angesichts der stetig größer werdenden Pensionsproblematik, die sich unter anderem in steigenden Zuschüssen aus dem Bundesbudget zeigt, fordert Frank Weingarts eine steuerliche Entlastung für Vorsorgelösungen, die in Wertpapiere, wie z. B. Zertifikate getätigt werden. Dies sei erforderlich, um Anreize für eine Stärkung der dritten Säule zu schaffen, denn das Budget alleine werde die aufgrund der Demografie steigenden Pensionslasten bereits in naher Zukunft nicht mehr bewältigen können, so Weingarts.

TERMINVORSCHAU 2023

WIENER BÖRSE INFORMATIONSTAGE

- 23. März – virtuell
- 17. April in Linz
- 23. Mai in Dornbirn
- 24. Mai in Innsbruck
- 13. Juni in Klagenfurt
- 13. September in Wien
- 26. September in Graz

FINANZPLANER FORUM

- 08. und 09. Mai in Wien

ZERTIFIKATE KONGRESS & AWARD 2023

- 19. September in Wien
-

NACHBERICHT JAHRESAUFTAKT 2023

„MULTIPLE KRISEN UND VERANLAGUNGSSCHANCEN: VON TINA ZU TARA“

Unter diesem Titel gab Gunter Deuber, Bereichsleiter Volkswirtschaft und Finanzanalyse RBI, im Rahmen der Jahresauftakt-Veranstaltung des Zertifikate Forum Austria am 1. Februar 2023 einen Ausblick für den Kapitalmarkt.



Mag. Gunter Deuber
Bereichsleiter Volkswirtschaft und
Finanzanalyse, Raiffeisen Bank
International AG

„Das bisherige Narrativ von TINA – die ‚Alternativlosigkeit der Aktien‘ – ist deutlich in den Hintergrund getreten. Die Rezessionsorgen sind geringer geworden, und institutionelle Anleger sind mittlerweile auffallend wenig in Aktien exponiert. Dafür haben sie starke Übergewichtungen im Bereich der festverzinslichen Wertpapiere vorgenommen und TINA durch TARA – ‚There are reasonable alternatives‘ – ersetzt. Mit einem Anhalten dieser Situation ist auch mittelfristig zu rechnen“, so Gunter Deuber. Aktienmärkte sieht der Experte vor diesem Hintergrund zu optimistisch positioniert.

Stagflationsrezession mit hoher Kerninflation

„Der Ukrainekrieg hat uns erstmals seit den 1970er-Jahren einen breit angelegten Rohstoffpreisschock beschert, wobei sich die Preisanstiege nun moderieren und zu einer Stagflationsrezession geführt haben. Das hat die Wachstumsprognosen für die Wirtschaft verändert“, erklärt Deuber. In der Eurozone und für die USA rechnet der Ökonom 2023 mit einem geringen Plus von 0,3 Prozent, in Österreich könnte die Wirtschaft um zumindest ein halbes Prozent zulegen.

„Die großen Veränderungen finden nicht beim Wachstum statt, sondern sind auf der Inflationsseite auszumachen“, bringt es Deuber auf den Punkt. 2023 rechnet der RBI-Experte mit einer Inflationsrate von jenseits der 6 Prozent, wobei die Kerninflationsrate vorübergehend noch höher ausfallen könnte. Deuber: „Im Jahreschnitt könnten wir Größenordnungen wie in Deutschland in den 1970er-Jahren erleben – also im Bereich zwischen 6 und 8 Prozent.“

Kehrtwende in der Geldpolitik der EZB

Wichtig ist Deuber zu betonen, dass die aktuelle Stagflationsrezession nicht oder nicht nur makroökonomisch bedingt sei, sondern auch viel mit der Geldpolitik der EZB, die die Märkte anhaltend mit billigem Geld geflutet habe, zusammenhänge: „In der EZB findet gerade eine geldpolitische Kehrtwende statt. Nach jahrelanger Nullzinspolitik folgen nun Anpassungen nach oben. Davon werden wir 2023 noch einige sehen.“

Im Jahresverlauf 2023 dürften die Energiepreise für etwas Moderation an der Inflationsfront sorgen. Allerdings ist dies nicht gleich mit Entspannung zu verwechseln. Denn europäische Unternehmen hatten bis zuletzt eine hohe Preissetzungs- bzw. Preisüberwälzungsmacht, wie Einkaufsmanagerindizes zeigen. Zwar nimmt die Preissetzungsmacht nun ab, „wenngleich die ‚Inflationspipeline‘ noch nicht ganz verarbeitet ist“, so Deuber.

Zinssenkungen in den USA?

In den USA könnte die Inflation 2023 rund 4 Prozent erreichen. Damit stellt sich für die amerikanische Notenbank langsam die Frage, ob dies bereits Anlass für Zinssenkungen sei. Deuber: „Hier besteht die Gefahr, dass die FED zu schnell eine Entspannung ausruft.“ In Europa werde die Kerninflation nach RBI-Schätzung noch längere Zeit deutlich höher, bei etwa 4 bis 5 Prozent, bleiben. Hier liegen aufgrund der finanziellen Zuwendungen, die in der Corona-Pandemie und aufgrund des Energiepreisschocks an die Haushalte geflossen sind, Überersparnisse vor, die auf makroökonomischer Ebene noch nicht aufgebraucht seien. „Die höhere Kerninflation im Euroraum ist derzeit eine klare Legitimation für eine restriktive Geldpolitik. Die EZB wird daher ihrem Mandat nachkommen, deutlich an der Zinsschraube drehen und den stärksten Zinszyklus in ihrer Geschichte absolvieren“, ist Deuber überzeugt.

Chancen für das Zertifikategeschäft 2023

Ertragsseitig sollte der Kapitalmarkt 2023 jedenfalls deutlich besser laufen als 2022. Deuber: „Wir haben 2022 bei den festverzinslichen Wertpapieren fast aktienähnliche Verluste gesehen. Im Gegensatz dazu ist 2023 fulminant gestartet. Wir sehen für heuer eine Reihe von Chancen, die Veranlagungen interessanter machen dürften. Wenn etwa die EZB als Ankerinvestor ausfällt, weil sie ihre Unterstützungskäufe eingestellt hat, ergeben sich verschiedene Risikoprämien, die interessante Optionen unter anderem für das Zertifikategeschäft eröffnen.“

Das Motto „Dividende ist der neue Zins“ scheint ab 2023 Geschichte zu sein. „Erstmals seit langer Zeit sehen wir Unternehmensanleihen deutlich über der Dividendenrendite notieren. Damit wird auch der klassische Veranlagungsmix von Aktien und Anleihen deutlich ausbalancierter, was sich bereits in der Positionierung von institutionellen Anlegern widerspiegelt. Wir sehen derzeit eine Emissionsflut bei Anleihen. Die Nachfrage ist da und wird weiter anhalten. Damit dürfte es zu einer Gleichrichtung von Aktien- und Anleihenmärkten kommen – unter anderem auch deshalb, weil auf Aktienmärkten jetzt besonders stark gekauft wird, was zuvor besonders stark gelitten hat“, so Deuber.

Vorsicht nach fulminantem Start

Trotz des besonders guten Jahresstarts 2023 sieht der RBI-Experte Vorsicht als angebracht: „Gewinnrevisionen und Gewinnüberraschungen könnten noch kommen. Der Kapitalmarkt dürfte das Thema Geopolitik bzw. Ukrainekrieg derzeit nicht einpreisen oder schon abgehakt haben. Wir sehen kurzfristig eine gewisse Konsolidierungsgefahr am Aktienmarkt, sind aber auf das Gesamtjahr optimistisch positioniert, weil Makro-Belastungsfaktoren an Schärfe verlieren sollten. Wir erwarten weiterhin solide Kapitalmarktgewinne und ein insgesamt solides Kapitalmarktjahr 2023, aber keine Aktienmarktgewinne mehr wie 2022.“

„INVESTIEREN IN EINER MULTIPOLAREN WELT – USA, EUROPA UND CHINA VOR NEUEN HERAUSFORDERUNGEN“

Zu diesem Thema gab **Monika Rosen, Vizepräsidentin der Österreichisch-Amerikanischen Gesellschaft, ihre Einschätzungen.**



Mag. Monika Rosen, MA
Vizepräsidentin
Österreichisch-Amerikanische-Gesellschaft

Monika Rosen startete ihren Ausblick mit einer Replik auf die Ausführungen ihres Research-Kollegen Gunter Deuber von der Raiffeisen Bank International: „Ich teile die Ansicht meines Kollegen, dass 2022 weniger die Geopolitik und der Ukraine Konflikt das Marktgeschehen bestimmt haben, sondern vielmehr die Themen Rezession und Zinsen, weshalb Aktien in vielen Portfolios noch übergewichtet sind – mit den entsprechenden Verlusten. Nicht zustimmen kann ich der pessimistischen Prognose, dass die US-Wirtschaft 2023 nur knapp über Null wachsen wird. Die FED und die Weltbank rechnen mit zumindest einem halben Prozent“, so Rosen. Damit sei die Eurozone 2022 nur ausnahmsweise in der seltenen Situationen gewesen, mit 3,3 Prozent stärker zu wachsen als die USA mit 1,9 Prozent.

Definitiv sei jedoch die Wirtschaftskraft global ungleich verteilt. Rosen: „Wenn konjunkturseitig jemand die schlechteren Karten hat, dann sind es derzeit die entwickelten Märkte. Sie oszillieren beim Wachstum um den Nullpunkt. Die Emerging Markets hingegen wachsen deutlich – allen voran China und Indonesien mit jeweils 5 Prozent und Indien mit mehr als 6 Prozent.“

Unwägbarkeiten durch den US-Wahlkampf

Beim Blick auf die USA seien momentan alle Erwartungen auf die nächste Präsidentschaft gerichtet. Rosen: „Das Land steckt mitten im Wahlkampf und wirft viele Fragen auf – etwa: Wie ist das demokratiepolitische Verhalten dieser westlichen Wirtschaftsmacht zu werten? Wird Trump ein Comeback gelingen, oder wird er den konservativen Block spalten, was einen Sieg der Demokraten zur Folge haben könnte? Würde Biden für eine zweite Amtsperiode zur Verfügung stehen?“

Es würden hier definitiv einige Unwägbarkeiten auf die Märkte zukommen. Dennoch sei ein Abschwanken in ein etwas ruhigeres wirtschaftliches Fahrwasser zu erwarten – jedenfalls bis zur nächsten Zinsmaßnahme. „Die Frage ist im Augenblick nicht so sehr, wann die Zinsanhebungen der FED vorbei sind, sondern was danach kommt. Wird das Zinsniveau gehalten werden, oder werden wir wieder Zinssenkungen sehen?“, so Rosen.

„Jetzt oder nie“ als Devise auf den Rentenmärkten

Die unsichere Situation wurde zuletzt auf den Rentenmärkten gut genutzt. Rosen: „Es scheint, als hätten sich viele Anleiheemittenten – sowohl Staaten als auch Unternehmen – gesagt: ‚It’s now or never‘ und sind verstärkt auf den Markt gegangen. Das Ergebnis war ein fulminanter Jahresstart 2023, den wir in dieser Form schon lange nicht mehr erlebt haben.“

Demgegenüber breitet sich eine gewisse Skepsis gegenüber US-Aktien aus. Sie sind, relativ zu den anderen Weltregionen, zurückgefallen. „Das ist zum einen den gestiegenen Zinsen geschuldet, die sich negativ auf Tech-Aktien auswirken. Andererseits ist der Rückenwind durch die COVID-19-Pandemie weggefallen. Die Menschen halten ihre Meetings wieder vermehrt persönlich und weniger online ab. Zuletzt haben wir zwar eine gewisse Erholung bei den Tech-Werten gesehen. Die war jedoch eher auf massive Entlassungen in den Unternehmen zurückzuführen, um die Kostenseite zu entlasten“, so Rosen.

Warum Öl immer noch die Aktienmärkte bestimmt

Die Sektorengewichtung im S&P 500-Index dürften die Veränderungen auf den Kapitalmärkten vorerst noch unbeeindruckt gelassen haben. Rosen: „Tech-Titel sind immer noch stark gewichtet, ebenso Healthcare und Financials. Interessant zu erwähnen sind Energietitel, vorrangig Öaktien. Sie machen zwar nur 5 Prozent der Gewichtung im S&P aus, steuern jedoch 10 Prozent der Gewinne bei und beeinflussen damit die Gesamtdynamik am Markt.“

In der Asset Allocation der globalen Vermögensverwalter sind US-Aktien mittlerweile untergewichtet – zugunsten von europäischen Aktien, die derzeit als unterbewertet gelten. Ebenfalls vorne mit dabei sind Emerging-Markets-Papiere. Investments in US-ESG-Fonds gehen indessen zurück.

Chinas Einfluss in Afrika

In Asien ist die Konjunktur entsprechend unter Druck geraten. Investoren zeigen sich skeptisch gegenüber China. Wenngleich sich dort die Einzelhandelsumsätze zuletzt erholt haben – insbesondere aufgrund der Umsätze rund um die Feierlichkeiten zum chinesischen Neujahr –, sei der weitere Konjunkturverlauf aufgrund der Corona-Pandemie mit Unsicherheiten belastet.

Interessante Chancen im Zusammenhang mit China dürften sich jedoch im Zusammenhang mit dessen ökonomischem Fußabdruck in Afrika zeigen. Rosen: „Vor gut 20 Jahren gab es da in den statistischen Darstellungen nur einzelne rote Punkte für China zu sehen. Jetzt ist der Kontinent in Sachen Importe aus China fast komplett rot eingefärbt – bei einem deutlichem Rückzug Frankreichs und einer verstärkten Zunahme Russlands als Handelspartner.“

2023 sollte besser laufen als 2022

„Insgesamt war der Jahresauftakt 2023 auf den Kapitalmärkten euphorisch, und auch hier stimme ich meinem Kollegen Deuber von der RBI zu: Wir werden zwar noch den einen oder anderen Dämpfer erleben, aber die Chancen, dass 2023 besser läuft als 2022, sind intakt“, so Rosen abschließend.

Wir freuen uns auf Feedback, Anregungen und Fragen: office@zertifikateforum.at
Impressum gemäß österreichischem Mediengesetz: Medieninhaber und Hersteller ist das Zertifikate Forum Austria, Rothschildplatz 1, 1020 Wien/Österreich; Herstellungsort ist Wien.