

RESILIENZ – MIT HOFFNUNG AUS DER KRISE

Trotz Dauerbelastung der Wirtschaft gibt es Anlass für Optimismus.

DER ÖLPREIS UND DIE MÄRKTE

Konjunkturoffnung beschert Öl- und Metallpreisen einen Aufschwung.

VERMÖGEN

KNOW HOW & MARKTUMFELD

NEWSLETTER MÄRZ 2021

INHALT

03

MARKTKOMMENTAR

Thomas Bobek, Head of Discretionary Portfolio Management

05

KONJUNKTURHOFFNUNG BESCHERT ÖLPREIS HÖHENFLUG

Erste AM Communications & APA

07

POSITIONIERUNG IN DER VERMÖGENSVERWALTUNG

Wilhelm Spitaler, Discretionary Portfolio Management

09

DISCLAIMER

Impressum



Resilienz - mit Optimismus aus der Krise

Obwohl wir in diesen Tagen auf ganze zwölf Monate Pandemie zurückblicken und damit die Gesundheitssysteme, Menschen in systemkritischen Berufen, einige Bereiche der Wirtschaft sowie auch viele im privaten persönlichen Bereich einer hohen Dauerbelastung ausgesetzt sind, sehen wir deutliche Anzeichen und Gründe für Optimismus. Die globalen Wirtschaftsaussichten haben sich in den letzten Monaten deutlich verbessert.

Die OECD rechnet mit einem weltweiten BIP-Wachstum von 5½ % im Jahr 2021 (+1,4 Prozentpunkte höher als in den Dezember-Projektionen) und 4 % im Jahr 2022 (+0,3 Prozentpunkte), wobei die globale Produktion bis Mitte 2021 über das Niveau vor der Pandemie steigen soll. Trotz der verbesserten globalen Aussichten werden Produktion und Einkommen in vielen Ländern Ende 2022 unter dem Niveau vor der Pandemie bleiben. Im Gegensatz dazu ließ die EZB den Ausblick für das BIP-Wachstum in der EWU im Vergleich zu den Projektionen vom Dezember unverändert (2021 4,1 %).

Geldpolitik weiter ultra-unterstützend

Trotz der verbesserten Wachstumsaussichten

signalisieren viele Zentralbanken eine unverändert ultra-akkommodative Haltung.

Der EZB-Rat "erwartet, dass die Käufe im Rahmen des PEPP im nächsten Quartal in einem deutlich höheren Tempo erfolgen werden als in den ersten Monaten dieses Jahres." Zielsetzung: Lockerung der finanziellen Bedingungen, was negative Rückkopplungen vom Finanzmarkt auf die Realwirtschaft verhindert und die Finanzierungskosten für Staatsschulden niedrig hält (ermöglicht eine expansive Fiskalpolitik).

Im Gegensatz dazu stehen einige Schwellenländer mit Inflations- und Glaubwürdigkeitsproblemen unter Druck, die Zinsen zu erhöhen. Es wird erwartet, dass die Zentralbanken der Türkei (+100 Basispunkte auf 18%) und Brasiliens (+50 Basispunkte auf 2,5%) die Leitzinsen anheben werden.

Der Anstieg der US-Renditen spiegelt die verbesserten Wachstumsaussichten in den USA wider, ist aber nachteilig für Länder, die hinterherhinken und Anlageklassen mit langer Duration und/oder hoher Bewertung.

Große Pakete – Fiskalpolitik

Präsident Biden unterzeichnete den amerikanischen Rettungsplan in Höhe von 1.900 Milliarden USD (8,5 % des BIP) als Gesetz. Das US-BIP-Wachstum könnte in diesem Jahr um über 3 Prozentpunkte auf 6,5% p.a. angekurbelt werden (OECD). Der Fokus liegt nun auf dem noch auszuhandelnden Infrastrukturlpaket.

Impfstoff wirkt

Beschleunigter, wenn auch ungleicher, ist der Einsatz von wirksamen Impfstoffen. In den USA sagte Biden, dass Impfstoffe für alle Erwachsenen bis zum 1. Mai verfügbar sein könnten. Anzeichen, dass die Volkswirtschaften besser mit den Maßnahmen zur Eindämmung des Virus zurechtkommen.

Die Wirtschaftsindikatoren für Q4/20 und Q1/21 waren im Durchschnitt besser als erwartet. Die globale Industrieproduktion und der Warenhandel liegen über dem Niveau vor der Pandemie, die Exporte sind besonders stark in Nordasien (China, Taiwan, Korea) und die privaten US-Arbeitsmarktzahlen waren im Februar robust.

Akkumulierte Ersparnisse: Das Verhältnis zwischen persönlichen Ausgaben und Einkommen ist in mehreren Ländern erhöht.

Unsere Hypothese

Solange die Renditen unter den Wachstumserwartungen

bleiben und die Renditen nicht zu schnell steigen, bleibt das Umfeld unterstützend für Risikoanlagen wie Aktien. In beiden Fällen werden die Zentralbanken bei Bedarf intervenieren.

„Solange die Renditen unter den Wachstumserwartungen bleiben und die Renditen nicht zu schnell steigen, bleibt das Umfeld unterstützend für Risikoanlagen.“



Konjunkturoffnung beschert Öl- und Metallpreisen Höhenflug

Die Hoffnung auf eine Wirtschaftserholung und Inflationsängste haben die Kursrally an den Rohstoffmärkten zuletzt weiter angeheizt.

Die Preise für Rohöl und Industriemetalle sind weiter im Höhenflug. Mehrere Metallpreise stiegen zuletzt auf Mehrjahreshochs. Lediglich die Goldpreise haben ihre Korrektur fortgesetzt.

Die Ölpreise profitierten im Februar von der Aussicht auf eine steigende Ölnachfrage im Fall einer Konjunkturerholung. So sollte etwa die Nachfrage deutlich von einer Normalisierung der Reisetätigkeit nach einer Aufhebung der Lockdowns profitieren. Die OPEC erwartet laut ihrem vergangenen Monatsbericht für 2021 einen Anstieg der weltweiten Ölnachfrage.

Positiv wirkte die von US-Notenbankchef Powell zuletzt in Aussicht gestellte Weiterführung der expansiven Geldpolitik. Der Preis für die als wichtige Referenzmarke geltende Nordsee-Ölsorte Brent stieg vor diesem Hintergrund zuletzt am Terminmarkt über 67 US-Dollar je Fass und erreichte damit ein 13-Monatshoch. Kälteeinbruch in USA und Russland stützt Ölpreise zusätzlich

Neben der Erwartung einer anziehenden Konjunktur

dürften einige Spezialfaktoren die Rohölpreise stützen. So hatte ein starker Wintereinbruch in den USA den Ölpreisen im Februar zusätzlichen Auftrieb gegeben. Durch frostige Temperaturen kam es in der amerikanischen Ölindustrie zu umfangreichen Produktionsausfällen und Lieferproblemen. So hat die Kältewelle praktisch den gesamten Raffineriebetrieb in Texas zum Erliegen gebracht. Auch in Russland ist die Produktion zuletzt wegen eines Frosteinbruchs zurückgegangen.

Stark anhängen dürfte die weitere Ölpreisentwicklung nun von der Förderdisziplin der OPEC-Staaten. Das Ölkartell und seine zehn Kooperationspartner (OPEC+) hatten sich zuletzt im Jänner auf ein weitgehend stabiles Förderniveau für Februar und März geeinigt.

Kupferpreis marschiert weiter in Richtung Allzeithoch

Die wichtigsten Industriemetalle hatten mit der Aussicht auf eine Konjunkturerholung und damit steigende Nachfrage zuletzt ihre Preisrally fortgesetzt.



So war der Kupferpreis im Februar am Terminmarkt zuletzt zeitweise auf rund 9.500 US-Dollar je Tonne gestiegen und bewegt sich damit weiter in Richtung seiner 2011 erzielten Allzeithochs bei knapp 10.200 Dollar. Seit seinem Einbruch im März 2020 im Rahmen der Eskalation der Corona-Pandemie hat sich der Kupferpreis damit innerhalb eines Jahres mehr als verdoppelt. Allein im abgelaufenen Februar verzeichnete Kupfer den stärksten monatlichen Preisanstieg seit über vier Jahren.

Gestützt werden dürften die Kupferpreise derzeit von einem Nachfrageüberhang. Laut jüngsten Daten der International Copper Study Group (ICSG) gab es in den ersten elf Monaten 2020 ein Angebotsdefizit von rund 590.000 Tonnen. Die Corona-bedingten Schließungen vieler Kupferminen haben sich merklich in der Kupferförderung niedergeschlagen. Vor allem im zweiten Quartal war der Rückgang mit 3,5 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal deutlich. Dem stand laut ICSG im Vorjahr eine stark gestiegene Kupfer-Nachfrage aus China gegenüber.

Profitieren dürfte der Kupferpreis von der Erwartung einer anlaufenden Konjunktur und einer Erholung der Nachfrage. Kupfer ist eines der mit Abstand wichtigsten Industriemetalle und wird in zahlreichen Gütern, von Haushaltswaren bis Industrieanlagen, für Leitungen, Rohre, Präzisionsteile und vieles mehr verwendet. Der Kupferpreis gilt daher als guter Konjunkturfrühindikator.

Andere Industriemetalle konnten mit der Aussicht auf eine Konjunktur ebenfalls stark zulegen. So stiegen die Nickelpreise erstmals seit fast sieben Jahren auf über

20.000 Dollar je Tonne und haben sich auf Fünfjahressicht damit verdoppelt.

Der Nickelmarkt hatte zwar laut der International Nickel Study Group (INSG) 2020 den höchsten Angebotsüberschuss seit sieben Jahren verbucht, für heuer erwartet die INSG aber eine deutliche Nachfragerholung. Die Nickel-Nachfrage wurde zuletzt vom starken Wachstum Chinas angetrieben. Laut INSG entfällt 54 Prozent der Welt-Nickel-Nachfrage allein auf China, im Jahr 2000 lag dieser Wert noch bei 5,5 Prozent.

Profitieren dürften die Rohstoffpreise von der Nachfrage von Finanzanlegern, die sich mit Rohstoffanlagen gegen eine drohende Inflation absichern wollen. Hintergrund sind die zuletzt starken Anstiege der US-Anleihen-Renditen, die weltweit Ängste vor steigenden Zinsen und Preisen bei einem erwarteten Konjunkturaufschwung geschürt hatten.

Goldpreise leiden unter steigenden Anleihen-Renditen

Die Goldpreise litten hingegen zuletzt unter den Renditeanstiegen und den Kursgewinnen an den Aktienbörsen. Beides macht eine Anlage in das krisensichere aber unverzinsten Gold verhältnismäßig weniger attraktiv. Die Goldpreise kamen damit nach ihren starken Anstiegen heuer wieder deutlich zurück. Der Preis für eine Feunze lag zuletzt Ende Februar bei 1.747 Dollar und fuhr damit einen Monatsverlust von über sechs Prozent ein, das ist der stärkste monatliche Verlust seit 2016.

„Die Goldpreise litten zuletzt unter den Renditeanstiegen und den Kursgewinnen an den Aktienbörsen.“

Industriemetalle im Höhenflug

Preise in USD/t



* Ende Februar 2016 bis Ende Februar 2021, gerundet

Auftraggeber: Erste Asset Management, Quelle: APA

APA-AUFTRAGSGRAFIK

Positionierung Vermögensverwaltung

Lock-Downs, Frühlingsgefühle und wirtschaftliche Erholung!



Entwicklung **Aktien Global (Weltaktienindex in Euro)** versus **Rendite 10jähriger deutscher Bundesanleihen** und **Rendite 10jähriger US-Bundesanleihen** – letzte 15 Jahre (Stand 12.03.2021, Quelle: Bloomberg)

Bitte beachten Sie: Diese Informationen sind genereller Natur. Die individuell im Rahmen Ihrer Vermögensverwaltung auf Ihrem Depot erfolgten Transaktionen entnehmen Sie bitte dem nächsten Report, der Ihnen regelmäßig zur Verfügung gestellt wird. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.

Verlängerte Lock-Downs und die Verbreitung von Virus-Mutationen lassen wohl kaum Frühlingsgefühle aufkommen. Wirtschaftlich dürfte sich die Stimmung aber verbessern: Die staatlichen Stützungsmaßnahmen – so wurde in den USA gerade ein 1.900-Milliarden-Dollar-Paket verabschiedet – und steigende Impffzahlen sollten für eine mittelfristige Stabilisierung der Situation sorgen können. Auch aktuelle volkswirtschaftliche Daten, wie Einkaufsmanager-Indizes, Unternehmensinvestitionen und die Entwicklung von Beschäftigungszahlen erlauben einen positiven Ausblick. An den Aktienmärkten wurde dies – nach einem guten Start ins neue Jahr und einem Einbruch im Februar – teilweise bereits wieder vorweggenommen.

Steigende Rohstoffpreise – leider mit Ausnahme des Goldpreises – und auch leicht steigende Zinsen sorgen für Bedenken, dass auch die Inflationsraten ansteigen könnten, was wiederum Druck auf die Zentralbanken erhöht, die Zinsen anzuheben. Dies würde aber die zarte Pflanze der wirtschaftlichen Erholung rasch absterben lassen und die Märkte in eine Rezession führen.

Momentan sieht's ein bisschen danach aus, dass der Markt die Schmerzgrenze der Notenbanken testet und

versucht, eine längerfristige „forward guidance“ zu bekommen, um einzuschätzen, wie lange die Zinsen weiter so niedrig bleiben werden. Wir rechnen damit, dass die Notenbanken auch höhere Inflationsraten akzeptieren werden, eben um Arbeitsplätze und Wirtschaftswachstum zu sichern und uns das tiefe Zinsniveau auch noch einige Zeit erhalten bleiben dürfte.

Aktieninvestments weiter attraktiv

Wir schätzen daher Aktieninvestments weiterhin als überdurchschnittlich attraktiv ein. Die Wahrscheinlichkeit von höheren Schwankungen hat aber deutlich zugenommen, was uns bestätigt, unsere Aktienbestände unverändert – neutral- bis übergewichtet – in unseren Portfolios zu halten. In den Anleihebeständen haben wir einen Schritt in Richtung höherverzinsten Anleihen gesetzt: Wir erhöhen den Anteil an Emerging-Markets-Anleihen, die von den niedrigen Zinsen profitieren sollten. Im Gegenzug reduzieren wir – je nach Portfolio – internationale Staatsanleihen (v.a. US-Anleihen), aber auch Euroland-Unternehmensanleihen guter Bonität oder auch Geldmarktveranlagungen.



▷ 0 bis 10 % Aktien

Assetklasse	Strategische Asset Allocation	Aktuelle Asset Allocation	Veränderung
Aktien	7,5 %	7,5 %	=
Staatsanleihen (EU+US)	40,0 %	8,5 %	- 2,5 %
Unternehmensanleihen (EU+US)	15,0 %	31,0 %	- 2,5 %
HY & EM-Anleihen	7,5 %	22,0 %	+ 6,5 %
Geldmarkt	10,0 %	11,0 %	- 1,5 %
Immobilien	10,0 %	10,0 %	=
Alternatives & Rohstoffe	10,0 %	10,0 %	=



▷ 0 bis 50 % Aktien

Assetklasse	Strategische Asset Allocation	Aktuelle Asset Allocation	Veränderung
Aktien	37,5 %	37,5 %	=
Staatsanleihen (EU+US)	15,0 %	2,5 %	- 2,5 %
Unternehmensanleihen (EU+US)	14,0 %	10,0 %	- 2,5 %
HY & EM-Anleihen	13,5 %	20,0 %	+ 5,0 %
Geldmarkt	0,0 %	5,0 %	=
Immobilien	10,0 %	10,0 %	=
Alternatives & Rohstoffe	10,0 %	15,0 %	=



▷ 0 bis 30 % Aktien

Assetklasse	Strategische Asset Allocation	Aktuelle Asset Allocation	Veränderung
Aktien	22,5 %	22,5 %	=
Staatsanleihen (EU+US)	28,0 %	9,0 %	- 2,5 %
Unternehmensanleihen (EU+US)	13,0 %	19,0 %	- 5,0 %
HY & EM-Anleihen	6,5 %	17,5 %	+ 7,5 %
Geldmarkt	10,0 %	7,0 %	=
Immobilien	10,0 %	10,0 %	=
Alternatives & Rohstoffe	10,0 %	15,0 %	=



▷ 30 bis 70 % Aktien

Assetklasse	Strategische Asset Allocation	Aktuelle Asset Allocation	Veränderung
Aktien	60,0 %	60,0 %	=
Staatsanleihen (EU+US)	5,0 %	2,0 %	=
Unternehmensanleihen (EU+US)	7,5 %	0,0 %	- 4,5 %
HY & EM-Anleihen	7,5 %	16,0 %	+ 8,0 %
Geldmarkt	0,0 %	2,0 %	- 3,5 %
Immobilien	10,0 %	5,0 %	=
Alternatives & Rohstoffe	10,0 %	15,0 %	=

DISCLAIMER

Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

Gesetzlicher Hinweis:

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idGF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt. Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com abrufbar und stehen dem/der interessierten AnlegerIn kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich.

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere AnlegerInnen und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer AnlegerInnen hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.

Diese Unterlage ist ausschließlich für Ihren persönlichen Gebrauch erstellt worden und dient Ihren Informationszwecken. Sie basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Jede Form der Kenntnisnahme, Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe des Inhalts durch nicht vorgesehene Adressaten ist unzulässig. Die Richtigkeit der Daten, die aufgrund veröffentlichter Informationen in dieser Unterlage enthalten sind, wurde vorausgesetzt, aber nicht unabhängig überprüft. Wir haften nicht für die Vollständigkeit, die Zuverlässigkeit und die Genauigkeit des Materials, wie aller sonstigen Informationen, die dem Empfänger schriftlich, mündlich oder in sonstiger Weise übermittelt oder zugänglich gemacht werden.

Aussagen gegenüber dem Adressaten unterliegen den Regelungen des ggf. zugrundeliegenden Angebots bzw. Vertrages. Es kann nicht zugesichert

werden, dass ein Portfolio die dargestellten Gewinne oder Verluste erzielen oder dass ein Portfolio denselben Grad an Genauigkeit früherer Projektionen erreichen wird. Im Gegensatz zu tatsächlichen Wertentwicklungen beruhen Simulationen nicht auf bestimmten Transaktionen; es kommt ihnen somit nur eine begrenzte Aussagekraft zu. Hinweise auf die frühere Performance lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Entwicklungen zu. Die hierin geäußerten Meinungen geben unsere aktuelle Einschätzung zu den Entwicklungen auf den globalen Finanzmärkten wieder, die sich jederzeit und auch ohne vorherige Bekanntmachung ändern kann. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen. Die hierin enthaltenen Informationen können eine auf den individuellen Anleger abgestellte, anleger- und anlagegerechte Beratung nicht ersetzen. Wir warnen ausdrücklich vor einer Umsetzung ohne weitergehende detaillierte Beratung und Analyse ihrer spezifischen Vermögens- und Anlagesituation. Ohne diese Analyse können jegliche in dieser Unterlage enthaltenen Informationen bzw. deren Umsetzung zu einem unerwünschten Anlageergebnis bis hin zum Totalverlust führen.

Stand: März 2021

IMPRESSUM: Erste Asset Management,

Am Belvedere 1, 1100 Wien | Email: eamcommunication@erste-am.com