

Wie legen wir Ihr Vermögen an?

BTV Anlagestrategie

Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter [btv.at/glossar](https://www.btv.at/glossar) ausführlich erklärt.

Im vierteljährlichen Rhythmus werden im BTV Asset Management die Leitplanken für die Portfolio-Allokation festgelegt. Hierzu wird im ersten Schritt der konjunkturelle Ausblick für die nächsten drei bis sechs Monate erarbeitet, das sogenannte Basisszenario. Davon ausgehend wird im zweiten Schritt die Positionierung in den einzelnen Anlageklassen diskutiert und für das folgende Quartal festgelegt.

Wirtschaftsumfeld bleibt herausfordernd

Die Inflation zeigte sich zuletzt hartnäckiger als vorerst angenommen und ihr Rückgang scheint keine Einbahnstraße zu sein. Ein ausgelasteter Arbeitsmarkt, der den Konsum hochhält, sowie steigende Gehälter, die vor allem auch die Preise im Dienstleistungssektor anziehen lassen, gelten als klassische Zweitrundeneffekte nach enormen Preissteigerungen im Rohstoffsegment. Dadurch sind auch die Leitzinserwartungen erneut angestiegen, was auf den Konjunkturausblick drückt. Dennoch erwarten wir in der BTV, dass sich die Geldpolitik als erfolgreich erweist und die Inflation, wenn auch zeitversetzt, eindämmen kann. Die restriktivere Geldpolitik dürfte zu einer weiteren Abschwächung der Wirtschaftsdynamik führen, eine schwere Rezession sollte laut BTV Basisszenario allerdings ausbleiben. Der Hauptgrund hierfür ist der gut ausgelastete Arbeitsmarkt und solide Bilanzen der Unternehmen.

In der Eurozone hat sich der Wirtschaftsausblick aufgrund der besseren Energieverfügbarkeit aufgehellt. Außerdem sollte die europäische Wirtschaft von der Wiedereröffnung Chinas stark profitieren, da die beiden Wirtschaftsmächte eng vernetzt sind. Die Verbesserung der Liefer- und Produktionsketten sowie eine anziehende chinesische Nachfrage sind für die Eurozone daher von Vorteil. Es ist allerdings davon auszugehen, dass das chinesische Wirtschaftswachstum nicht mehr so hoch ausfällt wie in den Jahren zuvor, da die Regierung zu Entschuldungszwecken fiskalpolitisch auch nicht mehr so stark unterstützt.

Aktien: Strategisches Aktieninvestment wird beibehalten

Nach einem fulminanten Jahresstart legte die Rallye an den Aktienmärkten zuletzt eine Verschnaufpause ein. Als Haupteinflussfaktor für die Richtungsänderung an den Märkten stellten sich wie gewohnt höhere Inflations- und Zinserwartungen heraus. Da die Inflations- und Zinsunsicherheit in den nächsten Monaten bestehen bleiben dürfte, ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass es an den globalen Aktienmärkten holgrig bleibt.

Aktuelle Gewichtung im BTV Asset Management



Aktien Dreiviertelinvestment: Ein Aktieninvestment macht auch im inflationären Umfeld Sinn. Auf eine ausgewogene Regionen- und Sektorenauswahl gilt es zu achten.



Anleiheuntergewicht: Bevorstehendes Zinshoch spricht für längere Duration. Höheres Kreditrisiko in riskanteren Segmenten beachten.



Alternative Dreiviertelinvestment: Alternative zur beständigen Renditegenerierung und Absicherung. Rohstoffinvestment als weiterer Faktor für die Diversifikation.

In Marktphasen mit erhöhter Volatilität empfiehlt es sich, das Aktienportfolio mit ruhiger Hand zu führen, um unnötige Zu- und Verkäufe und damit ungünstige Ein- und Ausstiegszeitpunkte zu vermeiden. Seit Anfang November sind wir im BTV Asset Management damit in Aktien strategisch positioniert und nutzen die mögliche Aktienquote zu 75 % aus. Ein nachhaltiger Aufschwung am Aktienmarkt stellt sich laut historischer Betrachtungen erst ein, wenn der Zinshöhepunkt erreicht ist. Dieser wird am Markt bereits für Juli/August eingepreist.

In Zeiten eines schwächeren Wirtschaftswachstums, stagnierenden Unternehmensgewinnen sowie unsicheren Unternehmensausblicken ist die Bilanzanalyse wichtiger denn je. Im BTV Asset Management setzen wir daher weiterhin auf Qualitätsaktien von Unternehmen mit stabilen Cash Flows, beständigen Margen sowie einer geringen Verschuldung. Dadurch zeigen sich Unternehmen weniger betroffen vom steigenden Zinsumfeld und von höheren Inputkosten. Verfügt ein Unternehmen über eine hohe Preisdurchsetzungsmacht, kann ein Aktieninvestment auch als eine Art Inflationsschutz gesehen werden. Qualität ist im aktuellen Umfeld damit der wichtigste Faktor, den es zu berücksichtigen gilt. Im Value- und Growth-Segment sind wir weiterhin ausgewogen investiert.

Wie legen wir Ihr Vermögen an?

BTV Anlagestrategie

Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter btv.at/glossar ausführlich erklärt.

Etwas bessere Unternehmenszahlen sowie die günstigere Bewertung im Vergleich zu den USA lassen uns an dem leichten Übergewicht in europäischen Aktien festhalten. Aber auch unsere Positionierung in US-Aktien bleibt aufgrund der vergleichsweise hohen Stabilität des US-Markts in turbulenten Zeiten ein sehr wichtiger Portfoliobestandteil. In Schwellenländeraktien mit einem regionalen Schwerpunkt auf Asien sind wir aktuell leicht übergewichtet, da diese Region von der Wiedereröffnung Chinas, einem schwächeren US-Dollar sowie dem Überschreiten des US-Zinshochs profitieren sollte. Als besonders wichtig beurteilen wir aktuell ein gut diversifiziertes Aktienportfolio, das nicht nur regional, sondern auch sektoral breit aufgestellt ist. Denn durch eine gezielte Sektorenallokation im Aktiensegment können Inflations- bzw. Konjunkturrisiken reduziert werden.

Anleihen: Zinshoch spricht für Durationserhöhung

Der Aufwärtstrend der Renditen am Anleihemarkt hat sich in den vergangenen Monaten fortgesetzt. Während zu Jahresbeginn eine gewisse Stabilisierung zu sehen war, sorgten jüngst höher als erwartete Inflationsdaten und ein starker Arbeitsmarkt speziell in den USA dafür, dass die Zinserwartungen am kurzen Ende stark angestiegen sind. Der Handlungsdruck auf die großen Notenbanken wurde dadurch weiter erhöht. Aktuell sehen die Markterwartungen für die USA ein Zinshoch von nahe 5,5 % gegen Mitte des Jahres, für die Eurozone wird ein Refinanzierungssatz von 4,5 % gegen Ende des Jahres erwartet. Da dies aber am Anleihemarkt bereits eingepreist ist, sehen wir in der BTV aktuell von der kurzen Seite weniger Druck, weshalb der Faktor Zinsrisiko wieder etwas positiver beurteilt wird. Im Anleiheportfolio wurde die Duration deshalb leicht auf ca. 6,2 Jahre erhöht, befindet sich damit aber weiterhin im neutralen bzw. mittelfristigen Bereich. Die Risikoaufschläge der Unternehmensanleihen-Segmente haben sich in den vergangenen Monaten stark eingeeignet. Eine Aufhellung der Konjunkturstimung bzw. der Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit rechtfertigt

diese Bewegung zumindest zu einem Teil, die Fundamentaldaten dürften sich künftig aber eher verschlechtern, da Margen und Cash-Bestände bereits rückläufig sind. Wie im Aktiensegment gilt es daher auch bei Anleihen, auf die Qualität der Unternehmen zu achten.

Aus diesem Grund besteht das Anleiheportfolio des BTV Asset Managements weiterhin zu fast drei Vierteln aus Staatsanleihen sowie Unternehmensanleihen guter Bonität (Investment Grade). Die sich ausweitenden Risikoaufschläge haben im vergangenen Jahr zwar zu deutlichen Kursverlusten bei Anleihen geführt, bieten dafür in den kommenden Monaten aber Potenzial in Form von höheren Renditen. Um Renditechancen abzugreifen, das Risiko aber begrenzt zu halten, werden riskantere Anleihe-segmente wie Schwellenländer- und Hochzinsanleihen, sowie EUR-Finanznachrang- und Wandelanleihen nur zu einem Viertel beigemischt.

Alternative Investments als Diversifikationsfaktor

Rohstoffe gelten im Portfoliokontext weiterhin als gute Diversifikationsmöglichkeit, vor allem im Umfeld hoher Inflation. Dennoch stehen zyklische Rohstoffe wie Energie oder Industriemetalle durch den schwächeren Konjunkturausblick aktuell unter Druck. Industriemetalle sollten langfristig aber von einer höheren Nachfrage durch die Energiewende profitieren. Der Goldpreis bleibt laut BTV Einschätzung durch einen schwächeren US-Dollar und durch das bevorstehende Überschreiten des Zinshochs unterstützt. Preisrisiko für den Goldpreis besteht allerdings, wenn die Notenbanken die Zinsen stärker anheben müssen als bisher eingepreist. Neben dem Preispotenzial für Gold und Industriemetalle macht das Rohstoffinvestment aufgrund der geringen Korrelation zum Aktien- und Anleihemarkt auch aus Diversifikations- und Absicherungszwecken Sinn.

Zusätzlich zu unserem Rohstoffinvestment runden alternative Absicherungsstrategien und stabile Ertragsbringer das Portfolio ab.

Quelle: BTV; Stand: 08.03.2023. Die Beiträge in dieser Publikation dienen lediglich der Information. Die BTV prüft ihr Informationsangebot sorgfältig. Dennoch bitten wir um Verständnis, dass wir diese Informationen ohne Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität zur Verfügung stellen. Verleger und Verfasser behalten sich einen Irrtum, insbesondere in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben, ausdrücklich vor. Durch neue Entwicklungen oder kurzfristige Änderungen können diese Informationen daher bereits überholt sein. Bei Prognosen und Schätzungen über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind. Bei diesen Informationen handelt es sich um keine individuelle Anlageempfehlung, kein Angebot zur Zeichnung bzw. zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten. Bitte beachten Sie, dass ein Investment mit Risiken verbunden ist.