

Wie legen wir Ihr Vermögen an?

BTV Anlagestrategie

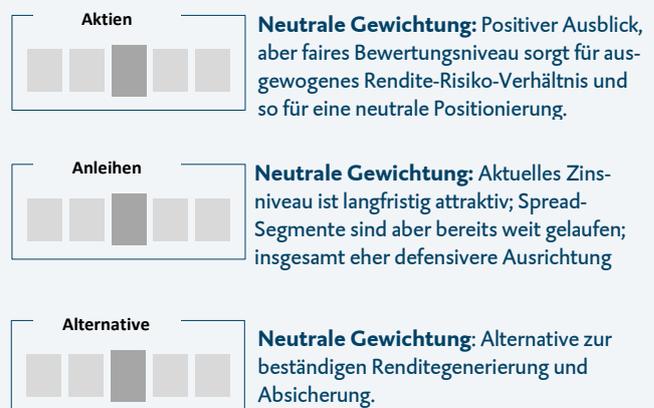
Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter btv.at/glossar ausführlich erklärt.

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.

Restriktive Geldpolitik bleibt größter Belastungsfaktor
In der BTV gehen wir davon aus, dass aufgrund der restriktiven Geldpolitik der großen Notenbanken das globale Wirtschaftswachstum auch 2024 unter Trend bleiben wird, wobei sich vor allem die USA weiterhin robuster zeigen als erwartet. Rezessionsrisiken wurden bei nahezu vollständig ausgepreist und auch der Eurozone gelang im 1. Quartal wieder ein leicht positives Wachstum. Ein stark ausgelasteter Arbeitsmarkt, Konsum und Investitionen unterstützen weiterhin, wobei in der Eurozone eine weitere Erholung des Verbrauchervertrauens sowie reale Lohnsteigerungen dabei helfen dürften, die überdurchschnittliche Sparquote zu senken und den Konsum weiter anzukurbeln. Der Inflationsrückgang erfolgt aus den eben genannten Gründen aber nur noch langsam, vor allem Preissteigerungen im Dienstleistungssektor verhindern ein schnelles Sinken. Das größte Risiko für die Weltwirtschaft bleibt eine erneut ansteigende bzw. nicht weiter sinkende Inflation, was die Zinssenkungen der großen Notenbanken nach hinten verschiebt und die Weltwirtschaft weiter belastet.

Aktien: Strategisches Aktieninvestment wird beibehalten
An den Aktienmärkten legte die seit Jahresbeginn andauernde Rallye Mitte April eine Verschnaufpause ein und deutliche Rücksetzer waren die Folge. Angesichts der robusten Wirtschaftsdynamik in den USA wurden Zinssenkungserwartungen an die Fed deutlich ausgepreist, was die Märkte belastet hat. Mitte April schien es aber, als würden die Märkte erneut alle Belastungsfaktoren von hohen Zinsen bis Geopolitik ignorieren. Die Aussicht auf ein „Soft Landing“ der US-Wirtschaft verhalf dem S&P 500 auch im Mai zu einem neuen Allzeithoch, zusätzlich angetrieben durch den Hype rund um KI. Der japanische Nikkei wurde vor allem durch das weiterhin tiefe Zinsumfeld in Japan unterstützt, das trotz einer ersten Zinserhöhung der Bank of Japan niedrig bleibt. In der BTV gehen wir davon aus, dass weitere Kursrücksetzer möglich sind, das Jahr 2024

Aktuelle Gewichtung im BTV Asset Management



aber ein gutes Jahr für Aktien bleiben wird. Ein starker Arbeitsmarkt, der den Konsum stützt, gut aufgestellte Unternehmen mit solider Investitionstätigkeit sowie die Erwartung solider Unternehmensgewinne in 2024 lassen uns an unserem strategischen Aktieninvestment festhalten. Ein Risiko bleibt die hartnäckige Inflation sowie die Geldpolitik der Notenbanken, die damit länger restriktiv bleiben müsste. Aufgrund diverser Risikofaktoren gilt es im aktuellen Umfeld, selektiv zu bleiben und den Fokus auf Qualitätsaktien zu legen. Solide aufgestellte Unternehmen mit einer geringen Verschuldung, beständigen Margen sowie konstanten Cash Flows werden in den BTV Asset Management Mandaten daher weiterhin Übergewichtet. Im Regionenvergleich lassen uns die positive Berichtssaison sowie höhere Gewinnerwartungen für 2024 an unserem Investment in US-Aktien festhalten, wenngleich die Bewertung zum Teil bereits sehr hoch ist. Im Vergleich zu Industrienationen ist das Rendite-Risiko-Verhältnis von Schwellenländeraktien aktuell wenig attraktiv. China gilt hier durch seine strukturellen Probleme sowie der hohen Verschuldung im Immobiliensektor weiterhin als Belastungsfaktor.

Anleihen: Zinssenkungen in greifbarer Nähe

Bereits seit neun (EZB) bzw. elf (Fed) Monaten befindet sich das Zinsniveau in der Eurozone und den USA auf

Wie legen wir Ihr Vermögen an?

BTV Anlagestrategie

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

sehr hohen Niveaus. Und die Geldpolitik der großen Notenbanken bleibt der maßgebliche Treiber an den Märkten. Nachdem sich die Inflation hartnäckig und die Wirtschaft in den USA robuster als erwartet gezeigt hat, wurden die Zinssenkungserwartungen an die Fed im Laufe des 2. Quartals sukzessive nach unten geschraubt, was sich am Rentenmarkt besonders deutlich bemerkbar gemacht hat. Steigende Renditen und damit Kursverluste in den „sicheren Segmenten“ wie Staats- oder Unternehmensanleihen guter Bonität waren die Folge. Eine positive Performance konnten lediglich riskantere Anleihen wie Schwellenländer- und Hochzinsanleihen erzielen, da sich die Risikoaufschläge weiter eingeeengt haben. Die EZB hat ihren Zins mit Juni das erste Mal gesenkt, die Fed wird frühestens Ende des Jahres folgen. Aktuell werden nur noch 38 in der Eurozone sowie 48 Basispunkte in den USA bis Jahresende erwartet. Sollte die Inflation bis dahin aber nicht weiter sinken bzw. ein starker Arbeitsmarkt weiterhin zu deutlichen Lohnsteigerungen führen, würde dies die Fed über den Jahreswechsel hinaus zum Abwarten zwingen. Kursrisiken bleiben daher bestehen, allerdings bieten Anleihen nach Jahren des Niedrigzinsumfelds wieder mehr Potenzial in Form von höheren Renditen. Eine etwas höhere Duration kann im aktuellen Umfeld genutzt werden, um die Absicherungskomponente von Anleihen stärker auszuspielen und sich das höhere Zinsniveau über die kommenden Jahre zu sichern. In den BTV Asset Management Mandaten wurde somit beschlossen, dem Investment im mittleren Laufzeitensegment mit einer Duration von knapp sechs Jahren treu zu bleiben. Wir bevorzugen weiterhin Zins- vor Kreditrisiko.

Unser Fokus auf US- und EUR-Staatsanleihen der Kernländer und Investment-Grade Unternehmensanleihen bleibt bestehen. Im Kreditsegment bleiben wir vorsichtig und achten auf Qualität sowie auf eine gute Bonität, für eine weitere Einengung der Risikoaufschläge sehen wir im aktuellen Umfeld allerdings wenig Potenzial. Wir bleiben weiterhin vorsichtig bei High Yield Anleihen, da das Rendite-Risiko-Verhältnis angesichts der geringen Risikoaufschläge aktuell nicht für dieses Segment spricht. Auf Schwellenländeranleihen lasten die höheren US-Zinsen, der starke US-Dollar sowie Chinas Konjunkturschwäche.

Alternative zu Diversifikations- und Absicherungszwecken
Gold bleibt durch (geo-)politische Unsicherheiten sowie der Aussicht auf sinkende Zinsen unterstützt. Vor allem die Ereignisse im Nahen Osten führten immer wieder zu einer Flucht in den „sicheren Hafen“ Gold und ließen das Preisniveau stark ansteigen. Bei über 2.400 USD/Feinunze wurde ein neues Allzeithoch erreicht, das weitere Preispotenzial beurteilen wir in der BTV angesichts dessen aber als begrenzt.

Der Ölpreis bleibt weiterhin stark getrieben von geopolitischen Entwicklungen im Nahen Osten, da Angebots Sorgen den etwas schwächeren Nachfrageausblick immer wieder in den Schatten stellen. Die hohe Volatilität, die charakteristisch ist für den Ölpreis, wird erhalten bleiben. Industriemetalle profitierten zuletzt von einem knappen Angebot und einer anziehenden Nachfrage aus China.

In unseren nachhaltigen Varianten sind wir in Gold neutral investiert, in den klassischen Varianten werden weiterhin nur alternative Strategien, wie stabile Ertragsbringer und Absicherungsvehikel, im Portfolio eingesetzt.

Quelle: BTV; Stand: 03.06.2024. 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.