



**HYPOTIROL**

Unsere Landesbank

# Investieren mit Weitblick

**Ausgabe 02/2021**

[hypotirool.com/privatebanking](https://hypotirool.com/privatebanking)



<b>Editorial</b>	<b>4</b>
<b>Weltwirtschaft</b>	<b>6</b>
Investitionen zur Bewältigung der Krise	
<b>Rohstoffe</b>	<b>8</b>
Rohstoffmärkte – Lieferengpässe und stark steigende Preise. Kommt eine neue Rohstoffhaushalt?	
<b>Rentenmarkt</b>	<b>10</b>
Inflationsindexierte Anleihen als Mittel zur Absicherung gegen eine steigende Inflation	
<b>Aktien</b>	<b>11</b>
Japanische Aktien	
Ein fulminantes Comeback?	
Rohstoffaktien als Inflationshedge	
<b>Aktienliste</b>	<b>14</b>
Europa/USA	
<b>Sonderthema</b>	<b>16</b>
Trennt sich hier die Spreu vom Weizen?	
<b>Ansprechpartner</b>	<b>19</b>

**Rechtliche Hinweise:**

Diese Darstellung dient Ihrer Information. Sie beruht auf allgemein zugänglichen Quellen, die wir, die Hypo Tirol Bank AG, zum Zeitpunkt dieser Information für zuverlässig erachten. Nicht bestimmt sind die genannten Informationen für den Vertrieb in den Vereinigten Staaten von Amerika weder für amerikanische Staatsangehörige noch für Personen mit ständigem Wohnsitz in den Vereinigten Staaten von Amerika. Quellenangabe für Berechnungen: Bloomberg, eigene Berechnungen. Trotz aller verwendeten Sorgfalt müssen wir eine Haftung für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Informationen ausschließen und uns Satzfehler und Irrtum vorbehalten. Die konkrete Entwicklung der Märkte ist nicht vorhersehbar. Daher können wir für die obige Markteinschätzung keine Garantie geben. Eine Haftung für Veranlagungen, die auf dieser Einschätzung beruhen, müssen wir daher ausschließen. Die in dieser Publikation enthaltenen unverbindlichen Produktbeschreibungen dienen Ihrer Information. Die angeführten Beispiele haben wir zur Illustration gewählt. Der Inhalt stellt kein Angebot und keine Einladung zu Anbot-Stellung, Kauf oder Verkauf dar. Weder nach österreichischem noch nach ausländischem Recht. Bitte bedenken Sie: Investitionen beinhalten immer Risiken. Für eine optimale Risiko-/Ertragsbalance empfehlen wir eine Aufteilung Ihrer Veranlagung auf mehrere Veranlagungsarten. Bitte entscheiden Sie entsprechend Ihrer Risikobereitschaft und Ihrer persönlichen Anlagebedürfnisse, ob eine Anlage für Sie geeignet ist. Wir beraten Sie gerne! Impressum: Hypo Tirol Bank AG, Meraner Straße 8, 6020 Innsbruck, Österreich.

# Liebe Leserinnen und Leser!



**„America first“ – der Wahlspruch des ehemaligen Präsidenten Trump ist Geschichte. Im Veranlagungskontext bleibe ich allerdings dabei, dass nicht nur die langfristigen wirtschaftlichen Aussichten für Amerika besser sind wie für Europa, sondern auch die Aktienaussichten. Diese Krise hat einmal mehr gezeigt, dass die politisch komplizierte Struktur Europas ein wesentlicher Wettbewerbsnachteil ist. Ob Konjunkturprogramme, Impfungen, Reisefreiheit – Europa hat gegenüber vielen anderen großen Volkswirtschaften das Nachsehen, schrumpft im Jahr 2020 deutlich stärker und wird heuer weniger wachsen wie beispielsweise die USA oder der asiatische Raum.**

## **Divergierende Wirtschaftsentwicklungen**

3900 Milliarden – das ist der Betrag an Wirtschaftsunterstützungsmaßnahmen, welche die US-Regierung in den ersten Monaten des Jahres 2021 angekündigt hat. Unter der Bezeichnung „American Rescue Plan Act of 2021“ wurde zu Beginn des Jahres ein Paket in Höhe von 1900 Milliarden angekündigt. Ein großer Teil fließt dabei direkt über Schecks an US-Bürger mit einem Einkommen von weniger als 75.000 USD pro Jahr und soll den Konsum ankurbeln.

Wenig später kündigt Präsident Biden ein Infrastrukturprogramm in Höhe von 2 Billionen USD über die nächsten 8 Jahre an. Historisch. Damit

nimmt Amerika deutlich mehr Geld in die Hand als alle anderen Staaten auf der Welt. Zu den massiven Konjunkturprogrammen kommt eine wesentlich schnellere und effizientere Impfkampagne wie beispielsweise in Europa. Die USA sind allem Anschein nach im Jahr 2020 nur um 3,5 % geschrumpft und für heuer wird ein Wachstum von über 6 % erwartet, womit die Wirtschaft in den USA Ende diesen Jahres sogar über dem Niveau von 2019 liegen sollte.

Anders sieht es in Europa aus. Das unkoordinierte Vorgehen einzelner EU-Staaten, fehlerhafte Entscheidungen bei der Impfstoffbeschaffung und andauernde Lockdowns führten im Jahr 2020 zu einem Wachstumseinbruch von 7,1 %. Aufgrund der nach wie vor andauernden Lockdowns und einer schleppenden Impfkampagne wird Europa heuer zwar wachsen, jedoch unter dem Niveau von den USA. Die Wirtschaftsleistung Ende 2021 wird sehr wahrscheinlich deutlich unter dem Niveau von 2019 liegen.

Diese Krise hat einmal mehr die Schwäche der Europäischen Union offenbart. Aber nicht nur kurzfristig, auch langfristig erscheinen die Marktgegebenheiten in anderen Märkten vorteilhafter wie in Europa.

## **Notenbanken und Inflation**

Steigende Inflationserwartungen in den USA und

Europa ließen die Renditen von Staatsanleihen in den letzten Wochen ansteigen, was einige Notenbanker sichtlich nervös machte. Denn höhere Refinanzierungskosten für Staaten, Unternehmen und Haushalte könnten das Wachstum gefährden und einzelne Länder vor finanziellen Herausforderungen stellen. Die Anleihenkäufe sollen gegenüber der ersten beiden Monate des Jahres (im Februar wurden 60 Mrd. EUR an Anleihen gekauft) deutlich erhöht werden und flexibel an die Marktbedingungen angepasst werden.

Christine Lagarde betonte mehrfach, dass man eine Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen von Staaten jedenfalls vermeiden will. Ein andauernder und nachhaltiger Anstieg von Staatsanleihenrenditen sei unerwünscht. Nach der Zinssitzung wurden durchaus Stimmen laut, dass die Europäische Zentralbank die Zinsstrukturkurve kontrollieren will. Einmal mehr wird deutlich, wie stark der Anleihenmarkt durch die Zentralbanken bestimmt wird.

Nachhaltige deutliche Renditeanstiege oder gar höhere Leitzinsen sind in den nächsten Jahren nicht zu erwarten. Sowohl die Federal Reserve Bank als auch die Europäische Zentralbank sehen die aktuelle Inflationsentwicklung als temporär an und sind gewillt, kurzfristig auch etwas höhere Inflationsraten zuzulassen.

Vieles spricht für diese These. Aktuell kommen beim Thema Lieferketten einige Punkte zusammen. Die Wirtschaft, allen voran die Industrie, wächst aktuell sehr stark, und viele Unternehmen stocken überall auf der Welt ihre Lagerbestände auf. Der Lagereffekt ist aktuell höher wie die tatsächliche Nachfrage, was in der mittleren Frist für eine Beruhigung der Lage spricht. Des Weiteren wurden in einigen Industrien während der Pandemie Kapazitäten zurückgefahren – es wird dauern, hier wieder auf das gleiche Kapazitätsniveau wie vor der Krise zu kommen und vor allem bis alle Lieferketten wieder problemlos funktionieren. Für einen nachhaltigen Inflationsanstieg fehle, laut den Notenbankern, aber vor allem eine niedrige Arbeitslosenquote und damit einhergehend ein steigender Lohndruck – was für eine nachhaltige Inflationsentwicklung essentiell sei.

Unterm Strich teilen wir die Ansicht der Notenbanker, wollen unsere Leser aber auch darauf aufmerksam machen, dass es hier durchaus zu Überraschungen kommen könnte, und das Thema einer höheren Inflation nicht auszuschließen ist. Vieles spricht für eine moderate Inflation über die nächsten Jahren. Unter Umständen kann diese auch höher liegen, eine Deflation erscheint aus heutiger Sicht definitiv am Unwahrscheinlichsten. Diese Konstellation spricht nach wie vor für Investitionen in Sachwerte, Geldwerte dürften in den nächsten Jahren keine Rendite abwerfen und laufen Gefahr, durch höhere Inflationsraten real an Wert zu verlieren.

## Implikationen für die Veranlagung

Der Weltaktienmarkt wird aktuell mit dem 19,5-fachen des erwarteten Gewinns von 2021 bewertet. Das ist historisch ein durchaus hoher Wert und wurde zuletzt um die Jahrtausendwende beobachtet. Ähnlich sieht es bei Immobilienprojekten in Tirol aus. Die Mietrenditen sind in den letzten Jahren immer weiter zurückgegangen, und die Bewertung erscheint sehr hoch. Sind diese Zahlen bzw. diese Entwicklungen also rational oder steht hier eine Gegenbewegung an? Der Immobilienmarkt hängt stark am aktuellen Zinsniveau. Bei Kapitalkosten von nahe 0 % machen eben auch Immobilieninvestments auf diesem Niveau Sinn, weshalb die Nachfrage und der Boom in Tirol hier ungebrochen ist. Eine ähnliche Betrachtung gilt für den Aktienmarkt.

Eine Aktienmarktbewertung mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 19,5 heißt, dass die Gewinnrendite der weltweiten Unternehmen bei 5,18 % liegt. Die sogenannte Risikoprämie ergibt sich, indem man die Rendite von Staatsanleihen von dieser Gewinnrendite abzieht. In Europa liegen 10-jährige deutsche Staatsanleihen nach wie vor im negativen Bereich, während diese in den USA bei ca. 1,5 % liegen. Die Risikoprämie ist historisch betrachtet relativ hoch, und aus dieser Sicht betrachtet, ist fundamental keine Überbewertung des Aktienmarkts festzustellen.

Das gleiche gilt übrigens für den Immobilienmarkt: So lange die Zinsen so tief bleiben, die Inflation schwach und die Notenbanken expansiv, spricht vieles für eine weiterhin positive Performance von Sachwerten.

Die kommenden Jahre und Jahrzehnte werden herausfordernd bleiben. Eine Rückkehr zu einem „normalen“ Zinsniveau mit positiven, nahezu risikolosen Realrenditen, wie in den vergangenen Jahrzehnten erscheint sehr unwahrscheinlich. Umso wichtiger ist es, sich heute Gedanken zu machen wie man in diesem Kontext sein Vermögen auf die verschiedenen Vermögensklassen aufteilt, um dieses zu vermehren oder zumindest die Kaufkraft nach Inflation zu erhalten.

Wie immer stehen wir für Sie gerne für Beratungen zu Verfügung und freuen uns, diese herausfordernden Zeiten gemeinsam mit Ihnen zu meistern.

Auf gute Investments

Ihr MMag. Georg Frischmann, CFA  
Leiter Private Banking

# Investitionen zur Bewältigung der Krise

**Nach mehreren Wellen der COVID-19-Pandemie stellen nun Impfungen ein Licht am Ende des Tunnels dar. Um die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie zu mildern und die Entwicklung der Wirtschaft wieder in Schwung zu bringen, beschließen Regierungen rund um die Welt Maßnahmen ganz im Sinne der Theorie des Ökonomen John Maynard Keynes: Eingriffe durch den Staat zu Zeiten einer Krise, um durch finanz- und geldpolitische Instrumente die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu erhöhen.**

Nachdem die Regierung der Vereinigten Staaten von Amerika Anfang März das Corona-Hilfspaket mit dem Namen „American Rescue Plan Act of 2021“ im Umfang von 1,9 Billionen US-Dollar (USD) verabschiedet hatte, stellte Präsident Biden nur wenige Wochen später ein gigantisches Infrastrukturprogramm vor. Das Ziel dieses Programms ist nichts Geringeres als die grundlegende Modernisierung des Landes innerhalb von acht Jahren.

Das Programm besteht aus zwei Teilen: Auf die aktuelle Präsentation eines Arbeitsbeschaffungsprogramms namens „American Jobs Plan“ folgt in den kommenden Wochen die Präsentation des „American Family Plan“. Die zentralen Punkte sind 650 Milliarden USD für die Modernisierung von Straßen, Brücken und den Ausbau der Elektromobilität, 650 Milliarden USD für Wohn-Infrastruktur und Schulen, Ausbau der Breitband-Technologie, die Modernisierung des Stromnetzes und der Wasserversorgung, 580 Milliarden USD für Industrie, Ausbildung und Forschung – unter anderem in den Bereichen erneuerbarer Energien und heimische Chip-Produktion – und 400 Milliarden USD für die Verbesserung der Pflege alter und kranker Menschen. Zusammengefasst entstehen Ausgaben im Umfang von bis zu vier Billionen USD.

Während sich die Ausgaben für die Projekte auf acht Jahre verteilen, soll das Abbezahlen der Kosten innerhalb von fünfzehn Jahren erfolgen. Nach einem Senken der Steuern auf Unternehmensgewinne von 35 Prozent auf 21 Prozent während der Präsidentschaft von Donald Trump, soll die Gegenfinanzierung der Ausgaben vor allem durch ein Erhöhen der Steuern auf Unternehmensgewinne auf 28 Prozent erfolgen, um somit ein weiteres Ansteigen der bereits enorm hohen Verschuldung des Landes zu verhindern. US-Präsident Biden nennt das Arbeitsbeschaffungsprogramm „die größte amerikanische Investition in Arbeitsplätze seit dem Zweiten Weltkrieg“, welches „Millionen von gut bezahlten Jobs“ schaffen soll und den USA helfen soll, sich im Wettlauf mit China

durchzusetzen.

Laut Umfragen hat der Präsident eine große Unterstützung im Volk für seine Pläne, allerdings erwarten Analysten Auseinandersetzungen zwischen den Demokraten und den Republikanern im Kongress – vor allem bei dem Thema Erhöhen der Steuern auf Unternehmensgewinne. Nancy Pelosi, die demokratische Sprecherin des Repräsentantenhauses, hofft, den Infrastrukturplan bis zum 4. Juli zu verabschieden.

Die Pendanten zum „American Rescue Plan Act of 2021“ und „American Jobs Plan“ in den Vereinigten Staaten sind „Next Generation EU“ und „Europäischer Aufbauplan“ in der Europäischen Union (EU). Die COVID-19-Pandemie hinterlässt tiefe Spuren in Gesellschaft und Wirtschaft. Um die entstandenen Schäden zu beheben, einigten sich die Staaten der EU im Dezember 2020 auf einen Aufbauplan, um den Weg aus der Krise hin zu einem krisenfesteren, modernen und nachhaltigeren Europa zu ebnen.

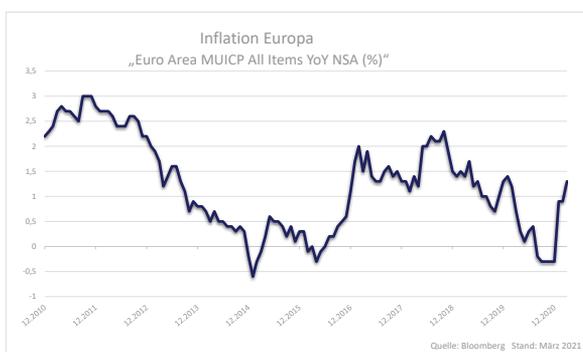
Der „Europäische Aufbauplan“ stellt das größte Konjunkturpaket aller Zeiten dar: Für die Erholung der EU nach der COVID-19-Pandemie stehen insgesamt 1,8 Billionen EUR bereit. Über 50 Prozent dieses Betrags fließen in die Modernisierung. Unter anderem für Forschung und Innovation im Rahmen von „Horizont Europa“ und für Digitalisierung über den Fonds für einen gerechten Übergang und das Programm „Digitales Europa“. Darüber hinaus konzentriert sich das Maßnahmenpaket auf die Gleichstellung der Geschlechter, den Klimaschutz sowie die Modernisierung traditioneller Bereiche der Politik wie gemeinsame Agrar- und Kohäsionspolitik zur Förderung der Prioritäten der EU. Der „Europäische Aufbauplan“ steht an der Seite von „Next Generation EU“, einem zeitlich befristeten Aufbau-Instrument über 750 Milliarden EUR, das die unmittelbaren Folgen der COVID-19-Pandemie für Gesellschaft und Wirtschaft abfedern soll.

Das Herzstück von „Next Generation EU“ ist die Aufbau- und Resilienzfazilität, die mit Darlehen und Zuschüssen im Umfang von 672,5 Milliarden EUR Investitionen und Reformen in den Mitgliedsstaaten der EU fördert. Die Aufbau- und Resilienzfazilität leistet einen Beitrag dazu, die Gesellschaft und die Wirtschaft in der EU krisenfester und nachhaltiger zu machen sowie die EU besser auf Chancen und Herausforderungen des digitalen und ökologischen Wandels vorzubereiten. „Next Generation EU“ beinhaltet außerdem 47,5 Milliarden EUR für „REACT-EU“. „REACT-EU“ ist eine Initiative zum Ausbau und zur Weiterführung der

Maßnahmen zur Bewältigung der Krise und zur Linderung der Folgen der Krise im Rahmen der „Investitionsinitiative zur Bewältigung der Corona-Krise“ und der „Investitionsinitiative Plus zur Bewältigung der Corona-Krise“, zum Beispiel im Rahmen des Europäischen Fonds für regionale Entwicklung (EFRE) und im Rahmen des Europäischen Sozialfonds (ESF). Neben den bekannten Einnahmequellen wie Beiträge der Mitgliedsstaaten und Zölle nimmt die EU zur Finanzierung des „Europäischen Aufbauplans“ und „Next Generation EU“ auf den Finanzmärkten Geld auf, da sie über eine höhere Bonität als viele Mitgliedsstaaten verfügt.

Die COVID-19-Pandemie sorgt für eine Rezession im Winterhalbjahr. Ein schwacher Beginn der Impfungen und ab März steigende Neuinfektionen prägen die wirtschaftliche Entwicklung in der EU im ersten Quartal des Jahres 2021 (Q1/21). In fast allen Mitgliedsstaaten sind weitere Maßnahmen gegen die COVID-19-Pandemie in Kraft: Der Sektor Verarbeitende Industrie ist im Vergleich zum ersten Quartal des Jahres 2020 kaum von Einschränkungen betroffen. Allerdings kommt die Produktion trotz sehr guter Stimmungsindikatoren – u. a. aufgrund von Lieferengpässen – noch nicht richtig in Fahrt. Der Sektor Dienstleistung ist weiter von starken Einschränkungen betroffen, vor allem in den Bereichen Gastronomie, Freizeit, Kultur und Tourismus.

Im Vergleich zum Dezember 2020 hebt die Europäische Zentralbank (EZB) im März 2021 ihre Prognose für die Entwicklung des Wirtschaftswachstums etwas an. Für das laufende Jahr rechnet die EZB jetzt mit einem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 4,0 Prozent. „Während sich die gesamtwirtschaftliche Situation im Laufe des Jahres 2021 voraussichtlich verbessern wird, bleiben die kurzfristigen Konjunkturaussichten unsicher – insbesondere in Bezug auf die Dynamik der Pandemie und die Geschwindigkeit der Impfkampagnen“, sagt EZB-Präsidentin Lagarde. Die Prognose für das Wachstum des BIP liegt nun bei 4,1 Prozent für das Jahr 2022 und bei 2,1 Prozent für das Jahr 2023.

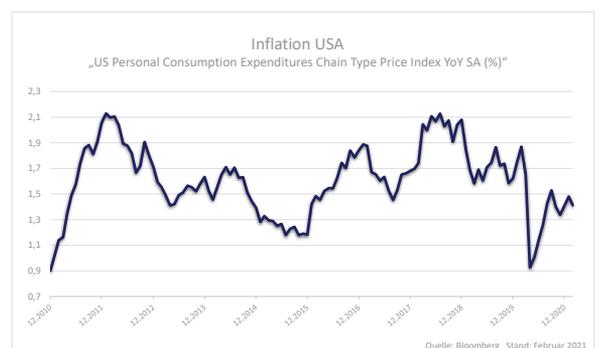


Das Hauptziel der EZB, ein ausgewogenes Preisniveau bei einer Inflation des harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) von knapp unter zwei Prozent, erreicht die EZB bereits seit Jahren nicht. Ende März 2021 liegt die Inflation des HVPI

im Vergleich zum Vorjahr bei 1,3 Prozent. Für das Jahr 2021 erwartet die EZB eine Inflation des HVPI in Höhe von 1,5 Prozent und eine Inflation des HVPI in Höhe von 1,2 Prozent im Jahr 2022 und 1,4 Prozent im Jahr 2023. „Die Inflation hat in den letzten Monaten angezogen, hauptsächlich aufgrund einiger vorübergehender Faktoren und eines Anstiegs der Energiepreise“, sagt die Präsidentin der EZB Lagarde. „Gleichzeitig bleibt der zugrunde liegende Preisdruck angesichts der schwachen Nachfrage und der erheblichen Flaute auf den Arbeits- und Gütermärkten gedämpft.“

In den Vereinigten Staaten von Amerika dämpfen die hohen Neuinfektionen im Januar und die heftigen Winterstürme im Februar zunächst das Wirtschaftswachstum – Analysten rechnen erst gegen Ende des Q1/21 mit einem starken Wirtschaftswachstum. Für das laufende Jahr rechnet der Offenmarktausschuss des Federal Reserve Systems (FOMC) mit einem Wachstum des BIP von 6,5 Prozent. Die Prognose für das Wachstum des BIP liegt bei 3,3 Prozent für das Jahr 2022 und bei 2,2 Prozent für das Jahr 2023. Langsam entfalten die Maßnahmen im Zusammenhang mit dem im März verabschiedeten „American Rescue Plan Act of 2021“ ihre Wirkung, vor allem bei den Ausgaben der privaten Haushalte für Konsum. Das bevorzugte Maß der Zentralbank für die Inflation in den Vereinigten Staaten von Amerika ist der PCE-Deflator. Der PCE-Deflator bzw. der Deflator der privaten Konsumausgaben verfolgt die Preisveränderungen der von Verbrauchern gekauften Waren und Dienstleistungen insgesamt.

Für das Jahr 2021 erwartet der FOMC einen PCE-Deflator in Höhe von 2,2 Prozent und einen PCE-Deflator in Höhe von 2,0 Prozent im Jahr 2022 und 2,1 Prozent im Jahr 2023. Nach einem breiten Konsens im FOMC im März 2021 zur Fortführung der expansiven Geldpolitik („Quantitative Easing“ bzw. QE) und unter Berücksichtigung der aktuellen Inflation rechnen Analysten damit, dass es im April keine Änderung der Geldpolitik gibt. Ein starkes Wirtschaftswachstum in diesem Jahr kann allerdings zu einer langsamen und moderaten Reduzierung beim Kauf von Wertpapieren durch die Zentralbank ab Anfang des nächsten Jahres führen.



# Rohstoffmärkte – Lieferengpässe und stark steigende Preise. Kommt eine neue Rohstoffhaussa?

**Das Rohstoffsegment könnte angesichts einer Erholung der Weltwirtschaft 2021 und den folgenden Jahren erneut im Anlegerfokus stehen und zu neuen Höhenflügen ansetzen. Nach schneller Corona-Genesung hat China bereits ab Mitte 2020 den Startschuss für eine Rohstoff-Rallye gegeben. Der sich abzeichnende globale Wirtschaftsaufschwung nach der Pandemie dürfte die Nachfrage insbesondere nach Industrierohstoffen weiter ankurbeln und angebotsseitige Engpässe verstärken. Weiters stützen Nordamerika und Europa die Konjunktur mit Hilfe von expansiver Geld- und Fiskalpolitik und helfen der Aufwärtsdynamik weiter auf die Sprünge. In einem reflationären Umfeld bieten Rohstoffe als Sachwert auch einen Inflationsschutz. Aufgrund dieser rohstofffreundlichen Bedingungen stellt sich nun die berechnete Frage, ob nach einem Jahrzehnt gedämpfter Preise nun ein neuer Rohstoff-Bullenmarkt bevorsteht?**

## Industriemetalle mit Potential

Konjunkturzyklische Industriemetalle (Aluminium, Kupfer, Nickel, Zink und Platin) profitierten in den letzten Monaten besonders von der wieder anziehenden Nachfrage der Auto-, Maschinenbau- und Bauindustrie. Sie notieren aktuell 30 Prozent höher als noch Anfang 2020. Nachhaltig werden die Industriemetalle von Mega-Themen wie „Digitalisierung“ und „grüne Infrastruktur“ gestützt.

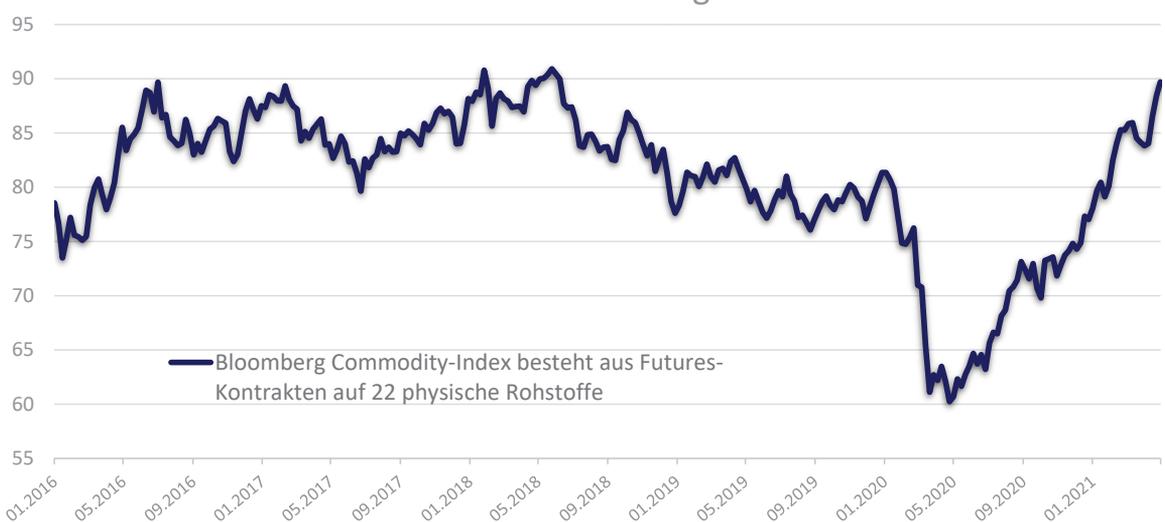
Kupfer ist beim Bau der 5G-Mobilfunknetze, von Photovoltaik-Anlagen und bei der Errichtung von Windkraftwerken von zentraler Bedeutung. Weiters wird das Metall insbesondere in Elektro-Automobilen verbaut. Bei der hierfür notwendigen Produktion von Batterien spielt Nickel eine wesentliche Rolle, und Platin könnte aufgrund der Verwendung in Brennstoffzellen von rasanten Weiterentwicklungen bei der Wasserstoff-Technologie massiven Auftrieb erhalten.

Der Kupferpreis ist aber nicht nur aufgrund der gestiegenen Nachfrage auf einem Rekordniveau angelangt. Auch wegen eines mangelnden Kupferangebots durch einen pandemiebedingt eingeschränkten Minenbetrieb in den Hauptförderländern Chile und Peru, hat sich der Preis für Kupfer seit März 2020 beinahe verdoppelt.

## Rohöl – Erhöhung der Fördermengen begrenzen weiteren Preisanstieg

Die Erholung der Weltkonjunktur, die dadurch zunehmende Reisetätigkeit und der Abbau der Lagerbestände sorgen zwar für eine fundamentale Angebotsknappheit bei Rohöl, doch nach den Produktionskürzungen der Ölförderländer im Laufe des Jahres 2020, die erheblich zur Preiserholung beigetragen haben, ist im Laufe des zweiten Quartals 2021 mit einer Erhöhung der Fördermengen zu rechnen. Vor allem in Saudi-Arabien, das den größten Anteil der

Steigende Nachfragedynamik und pandemiebedingt eingeschränkte Fördermengen haben die Rohstoffpreise seit Mitte 2020 stark ansteigen lassen.



Quelle: Bloomberg Stand: April 2021

Produktionskürzungen trägt, können steigende Preise die sinkenden Mengen nicht länger ausgleichen.



Indessen nutzt die nordamerikanische Fracking-Industrie die aktuellen Preisanstiege zur gewinnbringenden Ausweitung ihrer Produktion taktisch aus. Die Zahl der aktiven Ölbohrungen ist mittlerweile auf den höchsten Wert in den letzten zwölf Monaten gestiegen.

Aus diesen Gründen ist zwar mit einer erhöhten Volatilität, aber nicht zwingend mit weiter steigenden Energiepreisen zu rechnen.

**Gold – Lässt der Glanz nach?**

Die „Krisenwährung“ Gold hat seit den Höchstständen im August 2020 im Jahresverlauf temporär bis zu 18 % (in USD) eingebüßt. Insbesondere physische Goldinvestoren haben ihre bis dorthin angefallenen Gewinne eingefahren und in andere Asset-Klassen (Aktien) investiert, aber auch der Anstieg der Kapitalmarktzinsen hat zu einem Preisverfall bei Gold beigetragen.

Obwohl an den Kapitalmärkten freundliche Stimmung vorherrscht, sind Risiken und Unsicherheiten nicht zur Gänze beseitigt. Die COVID-19-Pandemie bleibt angesichts von Virus-Mutationen ein latenter Unsicherheitsfaktor, und auch geopolitische Konflikte (USA vs. China; Russland vs. Ukraine) können nie ausgeschlossen werden.

Neben diesen Faktoren kann auch die anhaltend starke physische Nachfrage der Notenbanken der „Krisenwährung“ Gold zu einem neuerlichen Preisauftrieb verhelfen.



**Silber – Wandel zum Zukunftsmetall**

Silber hat sich von seinem Edelmetall-Status zu einem gefragten Industriemetall entwickelt. Der Anteil der industriellen Nachfrage ist in den vergangenen Jahren auf beinahe 60 % gestiegen. Die wichtigsten Nachfragetreiber bei Silber sind zu einem überwiegenden Anteil der massive Digitalisierungstrend, der 5G-Infrastrukturausbau und die Energiewende. Für die Erzeugung von Solarmodulen, Sensoren von Windturbinen sowie in der E-Mobilität ist das Edelmetall mittlerweile unverzichtbar geworden.

Seit den Höchstständen im August 2020 befindet sich der Silberpreis in einer Seitwärtsbewegung (USD 26,- pro Feinunze), allerdings könnte die steigende Nachfragedynamik und ein begrenztes globales Silberangebot das Preisniveau wieder nach oben tendieren lassen.



# Inflationsindexierte Anleihen als Mittel zur Absicherung gegen eine steigende Inflation

Das Marktumfeld für klassische Anleihen war im bisherigen Jahresverlauf sehr herausfordernd. Bereits seit langem befinden wir uns in einem historischen Tiefzinsumfeld. Vor allem im Februar, aber auch Anfang Mai, kam es dann zu einem deutlichen Renditeanstieg im Euroraum. Die Folge waren entsprechende Kursrückgänge bei den meisten Anleihe-segmenten. Der wichtigste Auslöser dieser Entwicklung waren aufkeimende Inflations-sorgen der Anleger. Ausgelöst durch Lieferengpässe und Transportknappheiten im internationalen Handel sowie relativ hohe Energienotierungen, zog die Geldentwertung seit dem Jahreswechsel deutlich an. Die Jahresveränderung der Konsumentenpreise betrug im Euroraum zuletzt 1,6 %, in den USA sogar 2,6 %. Die US-Produzentenpreise zogen im März im Jahresvergleich um stolze 5,9 % an, was weiterhin auf einen steigenden Preisdruck nach oben schließen lässt. Diese künftige Inflationserwartung stellt neben den laufenden Zinserträgen einen wesentlichen Performancefaktor für Anleihen dar.

Eine Möglichkeit, das Risiko einer steigenden Inflation in seinem Portfolio abzusichern, stellt also der Kauf von Investitionsschutzanleihen dar. Vor allem Frankreich und Italien sind wichtige Emittentenländer im Euroraum. Auf globaler Ebene sind vor allem die USA und Großbritannien von Bedeutung.

Die Berücksichtigung der Inflation kann über 2 Arten erfolgen. Entweder erfolgt ein regelmäßiger Inflationsausgleich über die Anpassung des Kupons. Oder der ursprüngliche Nominalwert wird an die Preissteigerungsrate angepasst. Die Verzinsung errechnet sich dann auf Basis

des neuen Nominalwerts, wobei der Kupon-Zinssatz unverändert bleibt. Diese sogenannte Nennwertvariante ist weit verbreitet. Als Maßstab für die Messung der Inflation dient meist der harmonisierte Verbraucherpreisindex ohne Tabak für die Eurozone.

Da an den Kapitalmärkten Erwartungen über zukünftige Entwicklungen die heutigen Kurse bestimmen, kommt also der erwarteten Inflation eine entscheidende Bedeutung zu. Damit sich der Kauf von inflationsindexierten Anleihen gegenüber herkömmlichen Anleihen lohnt, muss die Inflation einen bestimmten Schwellenwert erreichen. Dieser nennt sich „Break-even-Inflation“. Sie errechnet sich als Differenz zwischen der realen Rendite einer inflationsindexierten Anleihe und der Rendite einer vergleichbaren konventionellen Anleihe. Anders formuliert ist dann ein guter Kaufzeitpunkt von inflationsindexierten Anleihen, wenn die tatsächliche Inflation in der Zukunft höher ausfällt als die derzeit am Markt erwartete Inflation in der Zukunft.

Neben Renditeüberlegungen spielt aber auch das Argument einer besseren Diversifikation eines Anleiheportfolios eine Rolle bei der Entscheidung über inflationsindexierte Anleihen. Wegen der speziellen Ausgestaltung inflationsindexierter Anleihen und der Konzentration auf wenige Emittenten ist die Investition über Investmentfonds ratsam.



# Japanische Aktien

## Ein fulminantes Comeback?

**Der Tokioter Leitindex Nikkei-225 ist im Februar dieses Jahres über 30.000 Punkte geklettert. Dieser Indexstand wurde das erste Mal seit 30 Jahren wieder erreicht. Zeichnet sich das lang erwartete Comeback japanischer Aktien ab oder ist die Angst vor einer Bewertungsblase berechtigt?**

Viele Anleger erinnern sich an die Aktienblase in den 1980er-Jahren. Nachdem Japan seine Währung gegen den USD aufwerten musste, stieg der Nikkei-Index auf fast 40.000 Punkte, und die Immobilienpreise begannen zeitgleich zu explodieren. Dann kam der große Einbruch. Zwischen 1990 und 2009 folgte der mehr als 80 %ige Rückgang der japanischen Aktien- und Immobilienpreise. Der damalige Exzess trieb die Aktienbewertungen auf das 60-fache der Gewinnerwartungen.

Doch am Aktienmarkt hat sich die Lage seit damals geändert. Die Zusammensetzung des Nikkei ist mittlerweile eine ganz andere. Damals dominierten Japans Großbanken die Rangliste der wertvollsten Unternehmen. Nun ist es ein bunter Firmenmix – voran Toyota, gefolgt vom Technologieinvestor Softbank und dem Elektronikriesen Sony. Und auch die Bewertungen sind deutlich niedriger. Japanische Werte werden aktuell nur mit dem 20-fachen Kursgewinn gehandelt. Im Vergleich liegt die Wert für US-Aktien deutlich höher. Zuletzt wurde der japanische Aktienmarkt nicht nur durch „Schnäppchenjäger“ nach oben getrieben, sondern wird auch durch die bereitgestellte

Geldflut der Bank of Japan gestützt. Seit nunmehr zehn Jahren kauft die Notenbank als Mittel der Geldpolitik auch börsennotierte Aktienfonds. Die Bank of Japan ist inzwischen der größte Aktionär der japanischen Wirtschaft. Ein umstrittenes, aber dennoch effektives Verfahren, das einen Börsenkollaps in Japan verhindert. Allerdings sorgen auch zwei fundamentale Katalysatoren für berechtigten Antrieb – die Erholung der Weltwirtschaft und der Unternehmensgewinne. Japan gilt unter Analysten schon lange als der konjunktursensibelste am globalen Aktienmarkt. Und wenn sich in der Krise die Zeichen für eine Konjunkturwende mehren, steigen Japans Aktien schneller als in anderen Märkten.

Es bleibt die Frage, wie lange die globale Hausse die Unternehmenswerte noch aufblasen kann. Als potentieller Wendepunkt gilt eine mögliche Kurskorrektur der amerikanischen oder japanischen Notenbank, ein noch stärkerer Anstieg der Zinsen in den USA oder die Verbreitung impfesistenter Corona-Mutanten oder eine neuerliche Eskalation des Streits zwischen den USA und China. Börsenstrategen sind sich aber sicher, dass der Nikkei 2021 nicht nur die 30.000er-Schwelle erneut einstellen, sondern sogar 32.000 Punkte erreichen könnte. Denn die Erinnerung an den Crash in den 1980er-Jahren verblasst, und Aktien erfreuen sich gerade bei jüngeren Investoren großer Beliebtheit.

Der Nikkei-Index erreichte Ende der 1980er-Jahre seinen Höchststand. Es folgte ein langer Bärenmarkt. Japan hat sich bis heute noch nicht vom damaligen Crash erholt.



# Rohstoffaktien als Inflationshedge

**Edelmetalle wie Gold werden von Anlegern oftmals auch als Inflationshedge eingesetzt. Diese vorteilhafte Eigenschaft ist jedoch nicht nur auf ein direktes Investment in Edelmetalle beschränkt. Auch Aktien im Rohstoffsektor bieten Anlegern einen gewissen Schutz vor einem Inflationsanstieg. Eine kurze Analyse.**

Seit kurzer Zeit warnen einige Experten wieder vor einem Inflationsanstieg. Dies stellt in gewisser Weise eine Zäsur dar, da in den Jahren nach dem Ausbruch der letzten Finanzkrise vor allem das Fehlen von Inflation beklagt wurde. Aufgrund starker Nachholeffekte im Bereich der Investitionen sowie des Konsums könnte sich dies jedoch in absehbarer Zeit ändern. In vielen westlichen Ökonomien wurden die negativen wirtschaftlichen Effekte der Pandemie bisher relativ gut kompensiert und eine existenzielle Krise am Arbeitsmarkt bisher abgewendet. Das viele Geld, das im Zuge dieser Hilfsmaßnahmen an Firmen (und teilweise auch an Arbeitnehmer) verteilt wurde, konnte zu einem großen Teil (noch) nicht im Wirtschaftskreislauf landen.

Gut erkennbar ist dies beispielsweise in den USA. Dort haben viele Arbeitnehmer pauschal Geld vom Staat erhalten, obwohl sie eigentlich im Home-Office weiterarbeiten konnten und daher kaum bzw. keine Einkommenseinbußen zu verzeichnen hatten. Als Reaktion darauf begannen viele Arbeitnehmer (vor allem junge Berufseinsteiger), sich erstmals für die Finanzmärkte zu interessieren, und die Anzahl an neu eröffneten Depots schoss merklich in die Höhe. Derartige Phänomene führen dazu, dass viele Marktbeobachter von einem merklichen Anstieg der Inflation ausgehen, sobald weitreichende Öffnungsschritte verlautbart werden.

Des Weiteren kam es im Zuge der Corona-Krise das erste Mal seit langem auch zu einer starken Anhebung der Fiskalausgaben in vielen Staaten. Bisher reagierten in aller Regel die Notenbanken mit einer Zinssenkung und die Staaten mit einem Sparprogramm auf etwaige Wirtschaftskrisen. Dieser neue Fiskalimpuls sollte ebenfalls zu einem Anstieg der Inflation in naher Zukunft führen. Uneinigkeit herrscht jedoch noch vor allem darüber, ob der Anstieg der Inflation nachhaltig oder lediglich einmalig sein wird.

Die Investition in Edelmetalle gilt als die wohl bekannteste Methode, sich gegen einen Anstieg der Inflation abzusichern. Als Alternative dazu bietet sich auch die Aufnahme von Rohstoffaktien im eigenen Depot an. Diese verfügen über ein ähnliches Risikoprofil (immerhin hängen deren Einnahmen sehr stark an den Rohstoffpreisen) und bieten oftmals noch eine interessante Dividendenrendite

für Anleger an. Es sollte Investoren jedoch klar sein, dass sich das Risikoprofil um die Unternehmenskomponente erweitert. Dies bedeutet, dass auch Risiken entstehen können, welche lediglich das spezifische Unternehmen betreffen, und die Preisentwicklung daher stark von der Rohstoffpreisentwicklung abweichen kann.

Bei einer Investition in Rohstoffaktien bietet sich davor vor allem ein Investment in einen breit gestreuten Investmentfonds/ETF an. Dadurch können übermäßige Risiken effektiv minimiert werden, und das Risikoprofil verschiebt sich stärker in die Richtung von einem direktem Rohstoffinvestment. In Bezug auf die durchaus erhöhten Inflationsrisiken (zumindest in der kurzen Frist) stellt die Aufnahme von Rohstoffaktien durchaus eine sinnvolle Ergänzung im Portfoliokontext dar.



*Aktien von Rohstoffunternehmen können von Anlegern auch als Inflationshedge eingesetzt werden.*

# Aktien Europa/USA

Stand April 2021

Bezeichnung	ISIN	WHG	Div.R.	KGV	ind. Kurs	Veränd. 1 YR	Veränd. 3 YR	Veränd. 5 YR
<b>Energie</b>								
Neste Oyj	FI0009013296	EUR	1,55	34,33	51,42	83,8 %	33,6 %	45,4 %
<b>Konsum, nicht zyklisch</b>								
L'Oreal SA	FR0000120321	EUR	1,29	41,28	339,60	40,0 %	21,1 %	17,6 %
Viscofan SA	ES0184262212	EUR	2,74	20,57	57,30	2,4 %	3,9 %	6,3 %
Costco Wholesale Corp	US22160K1051	USD	1,06	36,81	370,21	24,0 %	25,7 %	22,3 %
PepsiCo Inc	US7134481081	USD	2,96	23,49	142,89	9,5 %	15,5 %	n.v.
Procter & Gamble Co/The	US7427181091	USD	2,46	23,26	131,18	14,4 %	25,1 %	13,7 %
Tate & Lyle PLC	GB0008754136	GBp	3,83	13,23	788,60	20,2 %	15,4 %	10,1 %
<b>Konsum, zyklisch</b>								
eBay Inc	US2786421030	USD	1,17	15,33	61,70	57,7 %	18,6 %	20,3 %
Österreichische Post AG	AT0000APOST4	EUR	4,76	18,67	37,10	19,5 %	3,5 %	7,4 %
Amazon.com Inc	US0231351067	USD	0,00	56,82	3417,43	43,8 %	29,5 %	41,3 %
Gap Inc	US3647601083	USD	2,38	25,90	34,40	345,1 %	7,2 %	11,0 %
Games Workshop Group PLC	GB0003718474	GBp	1,83	30,75	10810,00	108,4 %	68,9 %	96,9 %
JD Sports Fashion PLC	GB00BYX91H57	GBp	0,22	25,99	925,40	89,9 %	32,8 %	30,1 %
Chipotle Mexican Grill Inc	US1696561059	USD	0,00	60,43	1468,87	66,3 %	50,9 %	28,6 %
Netflix Inc	US64110L1061	USD	0,00	46,70	505,55	20,0 %	17,5 %	40,9 %
Stellantis NV	NL00150001Q9	EUR	4,93	6,43	14,38	129,7 %	2,6 %	23,7 %
Swatch Group AG/The	CH0012255151	CHF	2,03	25,90	283,70	50,6 %	-14,0 %	-1,0 %
General Motors Co	US37045V1008	USD	0,78	11,26	58,97	162,7 %	19,4 %	16,8 %
<b>Finanzdienstleistungen</b>								
S&P Global Inc	US78409V1044	USD	0,79	30,69	384,14	33,0 %	28,3 %	30,2 %
Synchrony Financial	US87165B1035	USD	2,25	7,48	40,73	139,7 %	10,3 %	8,2 %
Erste Group Bank AG	AT0000652011	EUR	4,01	12,28	29,32	62,5 %	-8,0 %	5,9 %
ING Groep NV	NL0011821202	EUR	7,36	10,86	10,63	119,6 %	-5,7 %	3,1 %
UNIQA Insurance Group AG	AT0000821103	EUR	7,27	9,36	6,74	10,9 %	-7,7 %	7,2 %
Invesco Ltd	BMG491BT1088	USD	2,51	9,61	26,46	250,3 %	2,1 %	0,6 %
Adyen NV	NL0012969182	EUR	0,00	147,15	2070,00	138,3 %	n.v.	n.v.
SVB Financial Group	US78486Q1013	USD	0,00	20,80	575,90	199,0 %	23,5 %	40,5 %
MetLife Inc	US59156R1086	USD	3,02	10,12	63,36	92,8 %	13,9 %	12,9 %
MSCI Inc	US55354G1004	USD	0,66	51,17	487,61	48,2 %	49,6 %	46,5 %
Regions Financial Corp	US7591EP1005	USD	3,03	10,01	21,23	111,4 %	7,8 %	21,0 %
<b>Gesundheitswesen</b>								
Novo Nordisk A/S	DK0060534915	DKK	2,15	23,46	452,80	3,8 %	18,8 %	7,2 %
Roche Holding AG	CH0012032048	CHF	3,10	15,40	303,15	-10,1 %	15,2 %	7,6 %
Genmab A/S	DK0010272202	DKK	0,00	90,62	2258,00	37,9 %	21,8 %	18,5 %
Thermo Fisher Scientific Inc	US8835561023	USD	0,20	22,37	490,22	43,4 %	32,4 %	27,6 %
GlaxoSmithKline PLC	GB0009252882	GBp	5,96	13,54	1343,40	-17,1 %	2,1 %	3,1 %
GN Store Nord A/S	DK0010272632	DKK	0,41	33,29	561,40	70,0 %	38,6 %	34,1 %
Sartorius Stedim Biotech	FR0013154002	EUR	0,36	59,06	379,30	71,4 %	72,2 %	47,7 %
Regeneron Pharmaceuticals Inc	US75886F1075	USD	0,00	10,75	491,81	-10,2 %	16,2 %	4,7 %
Quest Diagnostics Inc	US74834L1008	USD	1,82	11,74	132,30	16,2 %	11,1 %	14,1 %

# Aktien Europa/USA

Bezeichnung	ISIN	WHG	Div.R.	KGV	ind. Kurs	Veränd. 1 YR	Veränd. 3 YR	Veränd. 5 YR
<b>Industriewerte</b>								
Vestas Wind Systems A/S	DK0061539921	DKK	0,77	36,20	266,75	144,8 %	51,7 %	27,6 %
Flughafen Zurich AG	CH0319416936	CHF	1,03	n.v.	158,00	39,3 %	-7,9 %	0,4 %
Schneider Electric SE	FR0000121972	EUR	2,01	25,41	137,06	70,9 %	26,4 %	22,2 %
Siemens AG	DE0007236101	EUR	2,52	21,62	141,60	97,1 %	18,0 %	14,1 %
Quanta Services Inc	US74762E1029	USD	0,24	22,76	98,18	181,9 %	44,4 %	32,5 %
Lifco AB	SE0006370730	SEK	0,76	36,83	915,00	103,8 %	43,1 %	35,5 %
Deutsche Post AG	DE0005552004	EUR	3,24	14,95	48,79	88,3 %	13,2 %	17,1 %
Randstad NV	NL0000379121	EUR	4,53	16,74	61,50	82,3 %	9,5 %	9,6 %
3M Co	US88579Y1010	USD	3,08	19,89	194,45	31,2 %	3,1 %	6,1 %
<b>Nachrichtenwesen</b>								
AT&T Inc	US00206R1023	USD	6,78	9,75	30,77	8,1 %	4,1 %	1,3 %
Elisa Oyj	FI0009007884	EUR	4,36	21,59	46,53	-12,6 %	12,3 %	11,4 %
Swisscom AG	CH0008742519	CHF	4,62	17,36	475,90	-3,2 %	4,8 %	4,0 %
<b>Rohstoffe</b>								
Boliden AB	SE0012455673	SEK	4,78	10,86	331,20	71,3 %	7,0 %	23,6 %
UPM-Kymmene Oyj	FI0009005987	EUR	3,95	19,47	32,93	40,2 %	8,1 %	19,7 %
Celanese Corp	US1508701034	USD	1,88	11,95	156,53	93,6 %	15,3 %	19,6 %
<b>Technologiewerte</b>								
Alphabet Inc	US02079K3059	USD	0,00	27,29	2290,98	80,3 %	30,4 %	26,0 %
Apple Inc	US0378331005	USD	0,63	30,24	134,39	91,3 %	50,8 %	42,6 %
Intuit Inc	US4612021034	USD	0,56	49,80	416,12	54,1 %	31,6 %	33,2 %
Adobe Inc	US00724F1012	USD	0,00	43,56	517,32	48,4 %	32,6 %	40,1 %
ASM International NV	NL0000334118	EUR	0,93	29,54	257,60	158,7 %	81,3 %	52,9 %
Logitech International SA	CH0025751329	CHF	0,93	19,41	103,35	126,5 %	43,3 %	49,2 %
Activision Blizzard Inc	US00507V1098	USD	0,50	25,09	91,60	37,3 %	12,4 %	22,4 %
F5 Networks Inc	US3156161024	USD	0,00	20,03	205,34	56,8 %	8,5 %	13,9 %
Lam Research Corp	US5128071082	USD	0,79	24,07	644,88	147,0 %	53,9 %	54,0 %
Microsoft Corp	US5949181045	USD	0,83	34,50	261,97	52,0 %	41,7 %	41,2 %
NVIDIA Corp	US67066G1040	USD	0,11	45,56	615,27	107,4 %	39,9 %	75,8 %
NetApp Inc	US64110D1046	USD	2,51	19,12	76,67	86,0 %	7,7 %	28,8 %
PayPal Holdings Inc	US70450Y1038	USD	n.v.	58,93	268,82	123,0 %	53,6 %	46,3 %
<b>Versorger</b>								
National Grid PLC	GB00BDR05C01	GBp	5,49	17,14	901,60	0,7 %	8,1 %	3,4 %
Verbund AG	AT0000746409	EUR	1,18	40,50	69,25	87,6 %	42,5 %	44,3 %

**Bezeichnung:** Sektor / Name der Aktie; **ISIN:** Internationale Wertpapierkennnummer; **Whg:** Währung; **Div.R.:** Dividendenrendite; **ind. Kurs:** indikativer Kurs; **Veränd. 1 YR:** Veränderung der Aktie innerhalb eines Jahres; **Veränd. 3 YR:** Veränderung der Aktie innerhalb von drei Jahren annualisiert; **Veränd. 5 YR:** Veränderung der Aktie innerhalb von fünf Jahren annualisiert; **Quelle:** Bloomberg

## Das Hypo-Aktien-scoring-Modell:

Das von Anlageexperten der Hypo Tirol Bank entwickelte Modell beobachtet und bewertet ca. 1100 renommierte Aktien aus Europa und den USA. Diese Titel sind alle in den großen Aktienindizes enthalten und erfüllen somit schon die grundlegenden Voraussetzungen (hinsichtlich Marktkapitalisierung, Handelbarkeit, Offenlegungspflichten u. dgl.), um in die Liste aufgenommen zu werden. Das Bewertungsmodell basiert auf einem sog. „Value“-Ansatz, d. h. es wird versucht, Unternehmen zu eruieren, welche im Vergleich zu ihrer direkten Konkurrenz unterbewertet erscheinen. Als Bewertungskriterium wird hierfür das Kurs-Gewinn-Verhältnis (kurz KGV) genutzt, welches in weiterer Folge mit den künftigen Ertragsaussichten des Unternehmens kombiniert wird, um attraktive Investments zu finden. Zusätzlich bewerten unsere Anlageexperten auch die aktuelle Attraktivität der jeweiligen Branche eines Unternehmens und inkludieren diese Einschätzung in die Gesamtattraktivität eines Aktientitels. Auf dieser Seite werden die – zum Erstellungszeitpunkt dieser Publikation – besten Aktien des jeweiligen Sektors angezeigt.

## Bezeichnung:

Sektor/Name der Aktie; ISIN: Internationale Wertpapierkennnummer; Whg: Währung; Div.R.: Dividendenrendite; ind. Kurs: indikativer Kurs; Veränd. 1 YR: Veränderung der Aktie innerhalb eines Jahres; Veränd. 3 YR: Veränderung der Aktie innerhalb von drei Jahren annualisiert; Veränd. 5 YR: Veränderung der Aktie innerhalb von fünf Jahren annualisiert; Quelle: Bloomberg

# Trennt sich hier die Spreu vom Weizen?

## Warum Agrarrohstoffe für Anleger durchaus in Betracht gezogen werden können.

Neben dem konventionellen Rohstoffhandel mit Rohöl oder Edel- bzw. Industriemetallen ist bei Anlegern der Handel mit Agrarrohstoffen, sogenannten Soft Commodities, zumeist weitaus weniger populär. Agrarrohstoffe sind generell Rohstoffe, die nachwachsen und nicht in Minen gefördert werden und haben häufig eines gemein:

Oft kommen sie aus ärmeren Erzeugerländern und werden von reicheren Ländern importiert. Steigt in einem Land der Reichtum und wird die Bevölkerung wohlhabender, nimmt auch die Nachfrage von Luxusgütern wie Zucker, Kakao, Kaffee sowie von Rind- und Schweinefleisch zu.

## Die Krise als Preistreiber.

Die globalen Agrarrohstoffpreise sind mit Ende des ersten Quartals 2021 den zehnten Monat in Folge gestiegen. Nach Angabe der Welternährungsorganisation FAO erreichten die Preise den höchsten Stand seit 2014. Am stärksten sind die Preise für die wichtigen Nahrungsmittelgruppen wie Getreide, Fleisch, Milch und Zucker gestiegen.

Ein Auslöser für die stetige Preissteigerung ist unter anderem die Corona-Pandemie. Die immer wieder kehrenden Lockdowns sorgten vor allem am Anfang der Pandemie einerseits für panikartige Hamsterkäufe der Bevölkerung und andererseits für Unterbrechungen der Produktions- und

Lieferketten. Letzteres führte zu zahlreichen Handelsbeschränkungen und einer galoppierenden Nahrungsmittelinflation in vielen Erzeugerländern – wie etwa in China, Russland oder Argentinien.

## Wird das Klima der preisbestimmende Faktor in der Zukunft?

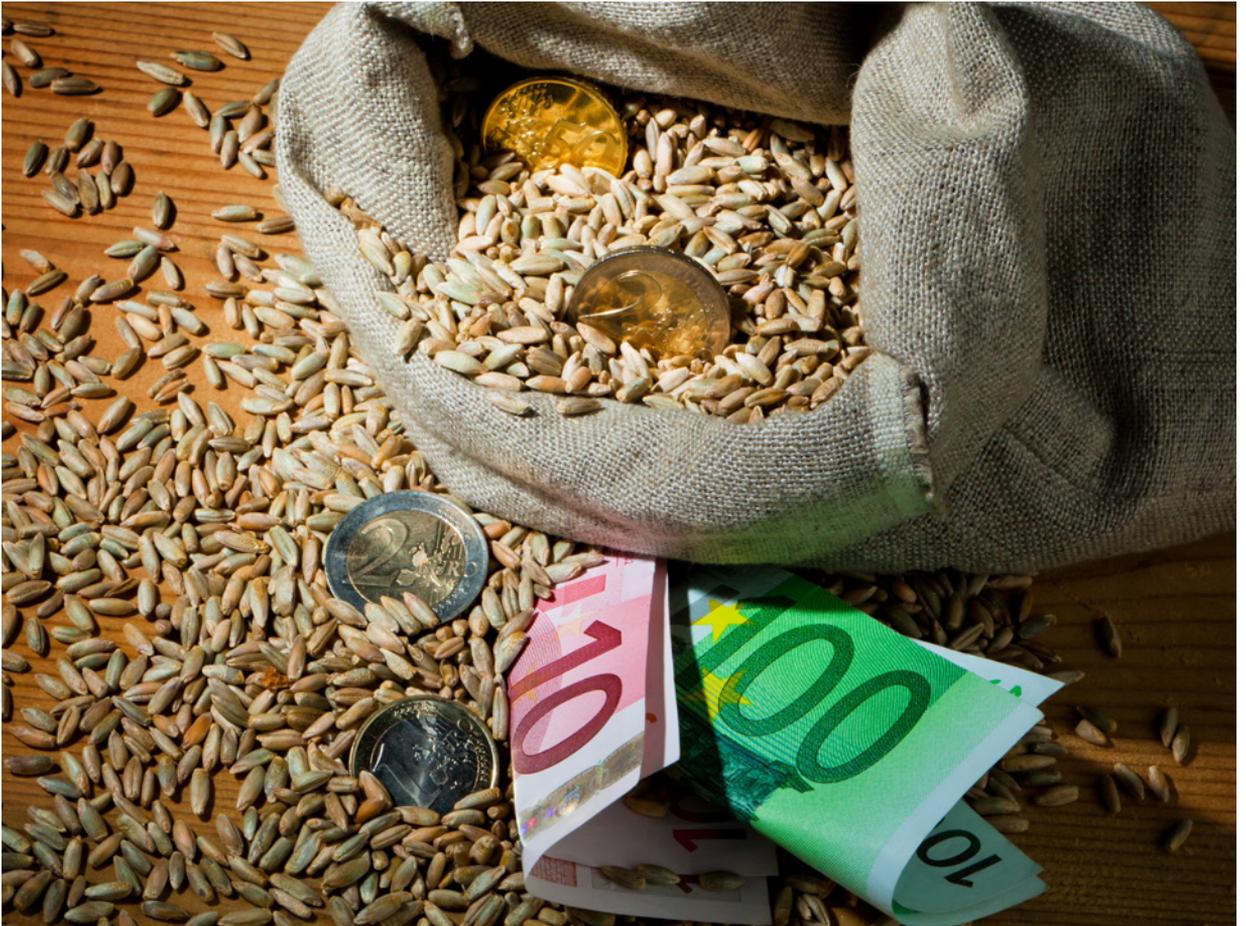
Auch Getreidesorten wie Mais, Raps und Weizen legten in jüngerer Vergangenheit eine Preisrally hin. So explodierte beispielsweise der Weizenpreis in Europa im Jänner 2021 auf 234 Euro je Tonne. Das sind die höchsten Preise seit mehr als sieben Jahren. Dieselbe Entwicklung ist auch beim Chicago Weizen in den USA zu beobachten. Dieser ist mit 668 Cent je Buschel ebenfalls auf einem 7-Jahreshoch. Dieser Trend hat neben der Corona-Krise noch einen weiteren Grund: Getreide ist nämlich knapp. Das gilt nicht nur für die aktuelle Saison, sondern könnte sich wohl auch für die kommende Ernte so fortsetzen. Grund dafür ist das anhaltend kalte und trockene Wetter in weiten Teilen der USA. Die aktuell niedrigen Temperaturen dürften die Keimung des neu gesäten Mais merklich verlangsamen. Die extreme Trockenheit in den nördlichen Anbauregionen der USA und Kanadas macht die Aussaat von Sommerweizen zum Problem.

Diese Entwicklung wird mit großer Wahrscheinlichkeit auch in der Zukunft nicht abreißen.

Wertentwicklung des Bloomberg Grains Subindex in %.  
Beinhaltet die Getreidesorten Mais, Soya und Weizen.



Quelle: Bloomberg Stand: Mai 2021



Immer häufiger werdende Wetterkapriolen, im Zusammenhang mit dem Klimawandel, sind neben der wachsenden Erdbevölkerung als Haupttreiber der Nahrungsmittelpreise anzusehen.

### **Was bedeutet das für Anleger?**

Agrarrohstoffe sind oft Gewinner von schwachen Börsenphasen. Landwirtschaftliche Erzeugnisse werden prinzipiell immer benötigt. Sei es zur Produktion von Grundnahrungsmitteln oder in Form von Genussmitteln wie Kaffee oder Kakao bzw. Schokolade. Regelmäßig auftretende Wetterphänomene sorgen für einen gewissen Zyklus am Soft Commodity Markt. Diese Zyklen korrelieren üblicherweise wenig mit der wirtschaftlichen Entwicklung am Kapitalmarkt. Ein Investment in Agrarrohstoffen eignet sich definitiv als Depotbeimischung und zur Steigerung der Diversifikation. Aufgrund des jüngsten Preisanstiegs notieren die Preise zwar aktuell auf relativ hohem Niveau, dennoch bietet dieser Markt langfristig Ertragschancen für Anleger. Mit der rasant steigenden Erdbevölkerung wird auch die Nachfrage von Agrarrohstoffen steigen.



**PRIVATE BANKING**

MMag. Georg Frischmann, CFA  
Leiter Private Banking  
T. 050700-2412  
georg.frischmann@hypotirool.com

Robert Lang  
Kundenbetreuer Private Banking  
T. 050700-2411  
robert.lang@hypotirool.com

Lukas Baumann  
Co-Betreuer Private Banking  
T. 050700-2404  
lukas.baumann@hypotirool.com

Laura Witulski  
Co-Betreuerin Private Banking  
T. 050700-2407  
laura.witulski@hypotirool.com

Rene Schneider, CFP®, EFA®, CPM  
Kundenbetreuer Private Banking  
T. 050700-2417  
rene.schneider@hypotirool.com

Werner Sieff, EFA®  
Kundenbetreuer Private Banking  
T. 050700-2408  
werner.sieff@hypotirool.com

Rene Stubler  
Kundenbetreuer Private Banking  
T. 050700-2409  
rene.stubler@hypotirool.com

**PRIVATE BANKING WIEN**

Markus Binder, CFP®, EFA®  
Kundenbetreuer Private Banking  
T. 050700-5220  
markus.binder@hypotirool.com

Roman Hinterleitner  
Kundenbetreuer Private Banking  
T. 050700-5273  
roman.hinterleitner@hypotirool.com

Maria Haas, BSc  
Kundenbetreuerin Private Banking  
T. 050700-5213  
maria.haas@hypotirool.com

Christian Markl, EIP  
Kundenbetreuer Private Banking  
T. 050700-5205  
christian.markl@hypotirool.com

**PRIVATE BANKING ITALIEN**

Roman Thurner, MSc.  
Fachgruppenleiter Private Banking  
T. +39 0471 099 625  
roman.thurner@hypotirool.com

Philipp Marth, MSc.  
Kundenbetreuer Private Banking  
T. +39 0471 099 622  
philipp.marth@hypotirool.com

**REDAKTIONSTEAM**

MMag. Georg Frischmann, CFA  
Leiter Private Banking

Markus Amtmann, MSc.  
Asset Management

Mag. Michael Blenke, CFA  
Stv. Leiter Treasury

MMag. Stefan Danzl, CPM  
Asset Management

Christoph Eidenhammer, CEFA®, CPM  
Bankbuchsteuerung

Mag. Roland Höpflinger, CPM  
Asset Management

Manfred Kirchmair, CPM  
Treasury Sales

Christian Rennert, MA  
Bankbuchsteuerung

Mag. Stefan Walde, CEFA®  
Fachgruppenleiter Asset Management

Mag. Susanne Endl  
Leiterin Treasury

Gernot Zimmermann, CPM  
Fachgruppenleiter Treasury Sales





**HYPO  
TIROL**

Unsere Landesbank