



**HYPO
TIROL**

Unsere Landesbank

Investieren mit Weitblick

Ausgabe 01/2022

Editorial	4
Weltwirtschaft Der Ukrainekrieg führt nach Corona zum zweiten Angebotsschock für die Weltwirtschaft. Droht eine Rezession?	6
Rohstoffe Russisches Gas – Archillesferse der europäischen Wirtschaft?	8
Aktien Aktieninvestments in Zeiten der Stagflation	10
Rentenmarkt Die Fed will die Zinsen im heurigen Jahr zügig anheben. Wann zieht die EZB nach?	11
Aktienliste Europa/USA	12
Sonderthema Ölpreis von 150 USD in Sicht. Wie geht es weiter?	14
Ansprechpartner	17

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!



Noch zu Beginn des Jahres berichteten wir von einer starken Konjunktur und der Erwartung, dass sich die Inflationstendenzen zum Ende des Jahres entspannen sollten. Der Einmarsch der russischen Kräfte in die Ukraine hat das Bild fundamental verändert, und wir befinden uns inmitten der nächsten Krise, unmittelbar nach ersten Entspannungssignalen von der Corona-Front. Unsere Einschätzung zu Inflation, Zinsen und Konjunktur lesen Sie in unserer aktuellen Ausgabe „Investieren mit Weitblick“.

Entwicklung der Weltwirtschaft

Nach einem fulminanten Start ins Jahr zeigen nach etwas über einem Monat Krieg – nun die ersten Vorlaufindikatoren nach unten. Der Kriegsausbruch hat die bereits durch die Coronakrise gebeutelten Lieferketten nochmals durcheinandergewirbelt. Russland als einer der wichtigsten Energielieferanten der Welt hat eine wichtige Bedeutung beim Export von Agrarprodukten und Industriemetallen. Der primäre Haupttreiber für die jüngsten Inflationsentwicklungen, ist aber sicherlich im Energiesektor zu finden. Während sich der Gaspreis bereits im letzten Jahr vervielfacht hat, ist nun auch der Ölpreis auf einem Niveau, wie wir es zuletzt im Jahr 2008 gesehen haben. Die hohen Energiepreise führen nun in einer

zweiten Welle zu Preiserhöhungen in allen anderen Bereichen. Die hohen Inflationsraten und starke Unsicherheit durch den Krieg hat sich jüngst sowohl auf die Konsumentenstimmung als auch auf die Investitionsbereitschaft von Unternehmen ausgewirkt. Während aktuell die Wirtschaft nach wie vor wächst, dürften sich die Auswirkungen zurückgehaltener Investitionen und fehlender Konsumlaune im 2. Halbjahr auf die Wirtschaft niederschlagen. Eine frühzeitige Lösung dürfte sich positiv auswirken, während ein langer Konflikt zwangsläufig in einem deutlich niedrigeren Wachstum – im schlimmsten Falle sogar in einer Rezession – enden könnte. Aktuell wird für Europa und die westliche Welt ein solides Wachstum erwartet.

Notenbanken und Inflation

Die Notenbanken kommen indes in eine schwierige Situation. Die gestiegene Unsicherheit und hohe Inflationsraten dürften sich negativ auf das Wirtschaftswachstum auswirken. Werden nun zusätzlich die Zinsen angehoben hat das einen verstärkenden Effekt auf der Nachfrageseite. Die Vision der Notenbanker ist es, durch die höheren Zinsen die Nachfrageseite in einem Ausmaß zu bremsen, dass Angebot und Nachfrage wieder zusammenpassen, und so die Preise sich stabilisieren oder nach unten tendieren sollten. Das ist ein Balanceakt und

muss vorsichtig erfolgen, um die Wirtschaft nicht zu stark zu belasten. Während die Federal Reserve Bank die Zinsen bereits angehoben hat und bis zum Ende des Jahres den Leitzins auf über 2 % anheben will, bleibt die Europäische Zentralbank vorsichtig – trotz massiver Inflationstendenzen. Bleibt die Inflationsrate im restlichen Jahr allerdings so hoch, wird auch die Europäische Zentralbank einschreiten müssen und die Zinsen langsam anheben. In den nächsten Monaten heißt es „auf Sicht fahren“, die weiteren Entwicklungen sind wesentlich vom Konflikt in der Ukraine abhängig. Sollte das Basisszenario eines soliden Wirtschaftswachstums eintreten und die Inflationsrate bis zum Jahresende so hoch bleiben, wird auch die EZB eine vorsichtige Zinswende einleiten.

Implikationen für die Veranlagung

Eine steigende Inflation bei gleichzeitigem Wachstum ist – zumindest kurzfristig – ein herausforderndes Umfeld für die Veranlagung. Während steigende Zinsen festverzinsliche Wertpapiere unter Druck bringen, führt eine hohe Inflation zu einem zusätzlichen Kostendruck bei Unternehmen, was auch die Gewinne kurzfristig beeinträchtigen kann. Mittelfristig sollten die Unternehmen die höheren Preise aber weitergeben können. Vor allem nichtzyklische Unternehmen sind in solchen Phasen gefragt. Neben Aktien und Anleihen sind es vor allem Rohstoffe und rohstoffproduzierende Unternehmen, welche in einem solchen Szenario in ein ausgewogenes Portfolio gehören.

Die aktuelle Informationslage ist nicht ganz stimmig, und für die nächsten Monate sind unterschiedliche Szenarien möglich. Vieles ist von der weiteren Entwicklung des Konflikts in der Ukraine abhängig. Eine breite Diversifikation ist in solchen Phasen wichtiger als überschwängliche Investments auf einzelne Themen. Neben Aktien, gehören Gold und eventuell andere Rohstoffthemen in ein breit diversifiziertes Portfolio.

Bewahren Sie Geduld bis wieder ruhigere Zeiten einkehren, denn jede Krise geht irgendwann zu Ende.

Auf gute Investments

Ihr MMag. Georg Frischmann, CFA
Leiter Private Banking

Der Ukrainekrieg führt nach Corona zum zweiten Angebotsschock für die Weltwirtschaft. Droht eine Rezession?

Am 24. Februar 2022 begann der Angriffskrieg der Russischen Föderation gegen die Ukraine. Die Dauer der militärischen Auseinandersetzung ist gegenwärtig kaum abschätzbar, ebenso wenig wie deren mittel- bis langfristige Auswirkungen. Aufgrund der Unsicherheit über die weitere Entwicklung kommt es zu einem drastischen Ansteigen der bereits hohen Energie- und Rohstoffpreise. Neben dem Krieg in der Ukraine sorgt die Inflation und deren Auswirkung auf die Geldpolitik für Unsicherheit und Volatilität an den Finanz- und Kapitalmärkten. Die Risiken an den Märkten bleiben insgesamt hoch. Die Stimmung in der Wirtschaft verschlechtert sich – eine Reflektion der stark erhöhten Unsicherheit. Die gegen Russland verhängten Sanktionen belasten die Weltwirtschaft, führen zu Ausfällen von Importen und Exporten und verschärfen die Problematik bei globalen Liefer- und Wertschöpfungsketten. Infolgedessen verlangsamt sich der Wirtschaftsaufschwung – durch den Wegfall der pandemiebedingten Hemmnisse. Im Vergleich zu früheren Prognosen trüben sich die Aussichten für die internationale Konjunktur ein.

In der Republik Österreich liegt die Wirtschaftsleistung zu Beginn des aktuellen Jahres wieder über dem Vorkrisenniveau, und die Frühindikatoren deuten auf eine Fortsetzung der Erholung der Wirtschaft hin. Nun verlangsamt der Angriffskrieg der Russischen Föderation gegen die Ukraine und seine wirtschaftlichen Folgen den Aufschwung der einheimischen Wirtschaft. „Die weitere wirtschaftliche Entwicklung ist durch diesen Krieg und seine Folgen wesentlich beeinflusst und markiert einen Wendepunkt“, sagt OeNB-Gouverneur Robert Holzmann. Im Vergleich zu Prognosen vom Dezember des Jahres 2021 senkten sowohl das Institut für Höhere Studien (IHS) als auch die Österreichische Nationalbank (OeNB) im März des Jahres 2022 die Prognosen für das Wachstum des österreichischen Bruttoinlandsprodukts (BIP) im aktuellen Jahr auf 3,6 % bzw. 3,5 %. Neben einem deutlich geringeren Wirtschaftswachstum rechnen IHS und OeNB mit einer deutlich höheren Inflation.

In den letzten Monaten des Jahres 2021 expandierte die Weltwirtschaft noch kräftig, allerdings mit regionalen Unterschieden. Im Vergleich zum dritten Quartal beschleunigte sich das Wachstum im vierten Quartal in den Vereinigten Staaten von Amerika auf 1,7 %, während sich das Wachstum im Euro-Währungsgebiet auf 0,3 % verlangsamt. Im laufenden Jahr belastet der Krieg in der Ukraine die Weltwirtschaft in vielerlei Hinsicht. Nachdem bereits die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie zeigen wie schnell Lieferketten leiden, und Rohstoffe von stets gut verfügbaren zu seltenen Waren werden, verdeutlicht der Krieg die großen Abhängigkeiten abwärts. Europa und die Vereinigten Staaten von Amerika sind vom Import von Rohstoffen, vor allem kritischen Rohstoffen und Seltenen

Erden, abhängig. Die Versorgung mit Basis- und Rohstoffen zeigt die fragile Seite der Weltwirtschaft: Vor allem für das produzierende Gewerbe ist eine ausreichende Versorgung mit Rohstoffen essenziell zur Aufrechterhaltung des Unternehmens.

Bedingt durch Sanktionen fehlen nun wichtige Materialien aus der Russischen Föderation wie zum Beispiel Aluminium, Eisen, Nickel, Palladium und Titan. Eine Alternative ist der Bezug dieser Materialien aus der Volksrepublik (VR) China, die sich bereits in jahrzehntelanger strategischer Vorarbeit den Zugriff auf die meisten Metalle und mineralischen Rohstoffe sichert und die Förderung Seltener Erden, wie zum Beispiel Lithium, Magnesium und Silizium, monopolisiert. Durch die Konzentration kritischer Ressourcen und den zunehmendem globalen Wettbewerb werden Basis- und Rohstoffe zur Waffe im Kampf um eine neue Weltordnung. In der verflochtenen Weltwirtschaft können Liefer- und Produktionsstörungen angesichts solcher Monopole jederzeit schwere Folgen für die Wertschöpfungsketten haben. Der Krieg in der Ukraine trägt dazu bei, die globalen Liefer- und Wertschöpfungsketten noch stärker in Mitleidenschaft zu ziehen. Zusätzlich ist die COVID-19-Pandemie weiter relevant: In der VR China kommt die Omikron-Welle später an als anderenorts, und so verhängt die Regierung Ende März in der größten Metropole des Landes (Shanghai) einen strikten Lockdown. Das Risiko erneuter Schließungen von Häfen und Produktionsstätten nimmt zu, was die Normalisierung der globalen Lieferketten weiter verzögert.

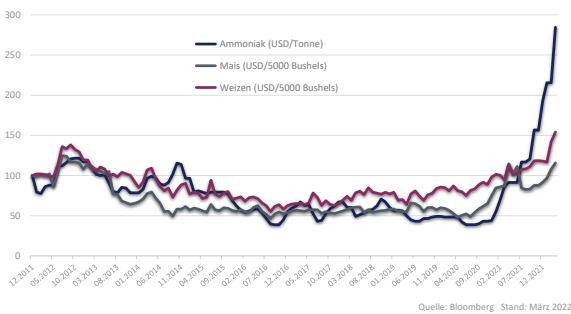
Die führenden deutschen Agrarhändler warnen vor weiteren deutlichen Preissteigerungen bei Lebensmitteln. Der Krieg in der Ukraine und damit verbundene Kostensteigerungen bei Getreide haben das Potential, zu deutlich höheren Verbraucherpreisen zu führen. Ukraine und Russland stehen für etwa 30 % des Getreideweltmarkts. Um die Versorgung der eigenen Bevölkerung zu sichern und um Preisanstiege zu vermeiden, stoppt Russland den Export von Weizen weitgehend. In der Ukraine bestellen die Bauern zwar die Felder, allerdings ist zweifelhaft, ob man im Sommer ernten und Ware auf den internationalen Märkten verkaufen kann. Einerseits ist die Arbeit auf den Feldern unter Kriegsbedingungen nur eingeschränkt möglich andererseits fallen viele Arbeiterinnen und Arbeiter in der Landwirtschaft aus, da sie auf der Flucht oder im Militäreinsatz sind. Neben Ausfällen aufgrund von Produktion und Verkauf, rechnen Analysten zusätzlich mit erheblichen Ausfällen aufgrund zusammengebrochener Handelswege. Die Verschiffung von Weizen aus der Ukraine erfolgt von Häfen im Schwarzen Meer, welche entweder Angriffen des russischen Militärs ausgesetzt oder bereits in dessen Hand sind. Über das Schwarze Meer erfolgt der Transport des Getreides vorwiegend in den

von dort gut erreichbaren Nahen Osten und nach Nordafrika – Regionen, in denen man mit großen Problemen bei der Nahrungsmittelversorgung und Unruhen aufgrund von (drohenden) Hungersnöten rechnet. Bereits im Jahr 2021 trieb der Anstieg des Preises für Erdgas den Preis für Stickstoffdünger nach oben. Ammoniak ist die Basis für Stickstoffdünger, und Erdgas macht ca. 80 % der Herstellungskosten für Ammoniak aus. Hersteller drosselten ihre Produktionen, weil der hohe Preis für Erdgas die Produktion von Ammoniak teils unwirtschaftlich macht. Seit Beginn des Krieges in der Ukraine legen die Preise für Dünger nochmals zu und sind derzeit dreimal so hoch wie noch im Sommer 2021, u. a. aufgrund des niedrigen Angebots und der hohen Nachfrage.

Berechnungen des Statistischen Bundesamts in der Bundesrepublik Deutschland einen Wert von 7,3 %, und laut Schnellschätzung der Statistik Austria in der Republik Österreich einen Wert von 6,8 %. Der Angriffskrieg der Russischen Föderation gegen die Ukraine führte zu einem neuerlichen Anstieg der Energiepreise. Da die Effekte der höheren Energie- und Erzeugerpreise noch nicht vollkommen auf der Verbraucherstufe angekommen sind, rechnen Analysten auch in den kommenden Monaten mit hohen Werten des HVPI.

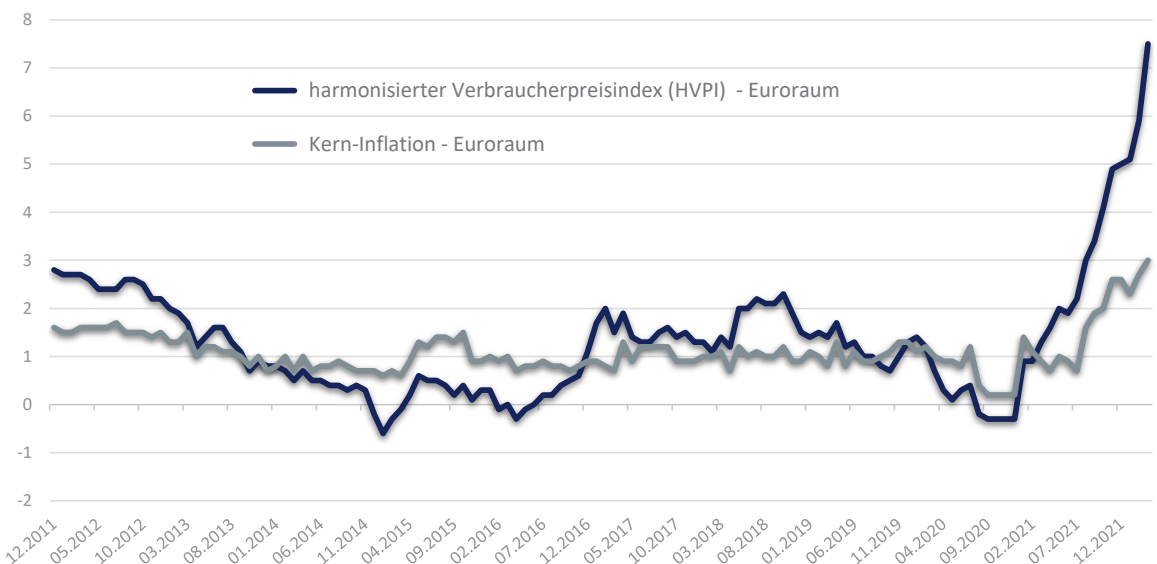
Eine Schätzung über das Ausmaß und die Dauer der Belastung der Weltwirtschaft durch den Krieg in der Ukraine ist mit äußerst hoher Unsicherheit verbunden. Sollte der Krieg weiter eskalieren und die NATO direkt involviert werden, wären die Folgen unabsehbar. Ein großes Risiko stellt die vollständige Einschränkung der Exporte von Basis- und Rohstoffen durch die Russische Föderation dar. Ein Wegfall der russischen Basis- und Rohstoffexporte hat das Potential, das Verarbeitende Gewerbe in Europa mit hoher Wahrscheinlichkeit stark zu beeinträchtigen, zu einem weiteren Ansteigen der Rohstoffpreise zu führen und eine Rezession auszulösen. Zusätzlich schmälert eine noch höhere Inflation die Kaufkraft der privaten Haushalte weiter und erhöht den Druck auf die Zentralbanken, die Geldpolitik schneller und stärker zu straffen. Aufwärtspotenzial für die Weltwirtschaft ergibt sich, wenn es zu einem schnellen Ende des Krieges in der Ukraine kommt und man Lösungen findet, die eine Lockerung der Sanktionen ermöglichen. Mittel- bis langfristig rechnen Analysten damit, dass die konjunkturelle Dynamik wieder zulegt, wenn die Inflation und die Problematik bei Lieferketten nachlassen.

Entwicklung des Preises für Düngemittel, Mais und Weizen



Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) stieg bereits seit Beginn des Jahres 2021 kontinuierlich an. Vor allem getrieben vom Anstieg der Energiepreise lag der Wert des HVPI im Euro-Währungsgebiet im März 2022 bei 7,5 %. Im Vergleich zum Vorjahresmonat erreichte die Inflation im März 2022 nach vorläufigen

Entwicklung der Rate der Inflation und der Rate der Kerninflation im Euro-Währungsgebiet



Russisches Gas – Achillesferse der europäischen Wirtschaft?

Der militärische Überfall der Russischen Föderation auf die Ukraine Ende Februar hat uns die Abhängigkeit der gesamten Europäischen Union von Gas und Erdöl aus Russland drastisch vor Augen geführt. Mit dem raschen und notwendigen Ausbau von erneuerbaren und klimafreundlichen Energiequellen kann allerdings kurzfristig die Versorgungssicherheit durch eine mögliche Reduzierung, oder durch einen gänzlichen Ausfall von russischen Gaslieferungen, nicht dauerhaft gewährleistet werden.

Die Optionen der EU nach alternativen Erdgaslieferanten sind limitiert, und auch der kurzfristige Umstieg auf Flüssiggas (Liquefied Natural Gas; LNG) kann zwar eine gewisse Zeit eine Hilfe sein, ist aber wesentlich teurer als herkömmliches Erdgas. Sollten die Sanktionen ausgeweitet werden, hätte ein Energieembargo gegen die Russische Föderation schwerwiegende wirtschaftliche Folgen für beide Seiten. Vor dem Hintergrund, dass im ersten Halbjahr 2021 etwa 47 % des in der EU benötigten Erdgases über russische Gasleitungen bezogen wurde, wird die Abhängigkeit vom Kremel eindrucksvoll sichtbar.

Angebotsdiversifikation muss erhöht werden

Europa bezieht knapp die Hälfte seines Erdgases aus Russland, gefolgt von Norwegen mit 21 % und Algerien mit einem Importanteil von 12 %. Um die Angebotsstruktur zu diversifizieren, kann die Europäische Gemeinschaft einerseits Norwegen und Algerien bitten, den Pipelinedurchfluss zu erhöhen und andererseits den Anteil von Flüssiggas (LNG) durch Importe aus den USA und dem Emirat Katar deutlich erhöhen.

Am Rande des EU-Gipfeltreffens Ende März in der belgischen Hauptstadt Brüssel wurde ein Abkommen zwischen den USA und Europa unterzeichnet, in dem US-amerikanisches Gas (in Form von Flüssiggas) zukünftig in die EU geliefert werden soll. Bereits heuer sollen es 15 Milliarden Kubikmeter sein, das entspricht in etwa einem Zehntel der aktuellen Liefermenge aus Russland. Mit den US-Lieferungen sollen vor allem die europäischen Gasspeicher gefüllt werden, die als Folge gedrosselter russischer Lieferkapazitäten über ukrainisches Staatsgebiet deutlich abgeschmolzen sind und signifikant unter den Füllständen der vergangenen Jahre liegen. Spätestens im kommenden Winter hätten Versorgungsengpässe gedroht.

Die angestrebte Unabhängigkeit Europas von russischem Erdgas hat allerdings ihren Preis. Flüssiggas ist generell teurer, weil es vor Gebrauch

technisch verändert werden muss. Weiters muss die Infrastruktur für Transport und Lagerung von Flüssiggas in Europa flächendeckend hergestellt werden, die bisher in der EU nur unzureichend existiert. All das kostet deutlich mehr als die jetzige Versorgung aus Russland und wird sich langfristig in einem höheren Gaspreis für Endverbraucher niederschlagen.

Ökonomische Auswirkungen eines Gasimportstopps

Aber nicht nur die Politik versucht Erklärungen und Antworten auf mögliche Auswirkungen von Wirtschaftssanktionen und Energieembargos zu finden, sondern auch die Wissenschaft. Eine Gruppe von Ökonomen und Forschern von US-amerikanischen und deutschen Universitäten kommt in einem jüngst veröffentlichten (nicht unumstrittenen) Papier zum Ergebnis, dass ein Energieimportverbot von russischem Gas und Erdöl einen Rückgang von bis zu 3 % der Wirtschaftsleistung für Deutschland bedeuten könnte. Es würde zwar eine Rezession nach sich ziehen, aber keinen Absturz der wirtschaftlichen Leistung, so die Wissenschaftler. Zum Vergleich: Der konjunkturelle Abschwung durch die COVID-19-Pandemie betrug im Jahr 2020 in Deutschland rund 4 %.

Die Auswirkungen für Österreich zeigen ein ähnliches Bild. Nach Berechnungen, die die Industriellenvereinigung erheben ließ, würde ein Embargo für Energie und Rohstoffe bis zu 3,3 % der Wirtschaftsleistung bis Ende des Jahres kosten und Österreichs Wirtschaft ebenfalls stagnieren lassen.

Ein EU-weites Einfuhrverbot von russischem Gas hätte die negativsten Folgen. Rund 25 % des deutschen Energieverbrauchs wird mit Erdgas abgedeckt, wobei ungefähr 55 % dieses Energieträgers von Deutschland aus der Russischen Föderation bezogen wird. Wie in Österreich, das sogar mehr als 80 % der jährlichen Gasimporte aus Russland bezieht, wird auch in Deutschland ein Teil des Gases zur Stromerzeugung genutzt. Dieser Anteil könnte unmittelbar ersetzt werden durch Kohle- und Braunkohlekraftwerke, halten die Wissenschaftler in ihrem Artikel fest.

Für die Experten des österreichischen Wirtschaftsforschungsinstituts (WIFO) sind die Auswirkungen eines Gasembargos für die Industrie nur schwer quantifizierbar, da die Abhängigkeiten der einzelnen Branchen unterschiedlich sind, und die Effekte eines Gasimportverbots von eingeschränkter Produktion bis zu einem Totalausfall der Produktionskapazität reichen können.

REPowerEU – Plan zur Beendigung der Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen aus Russland

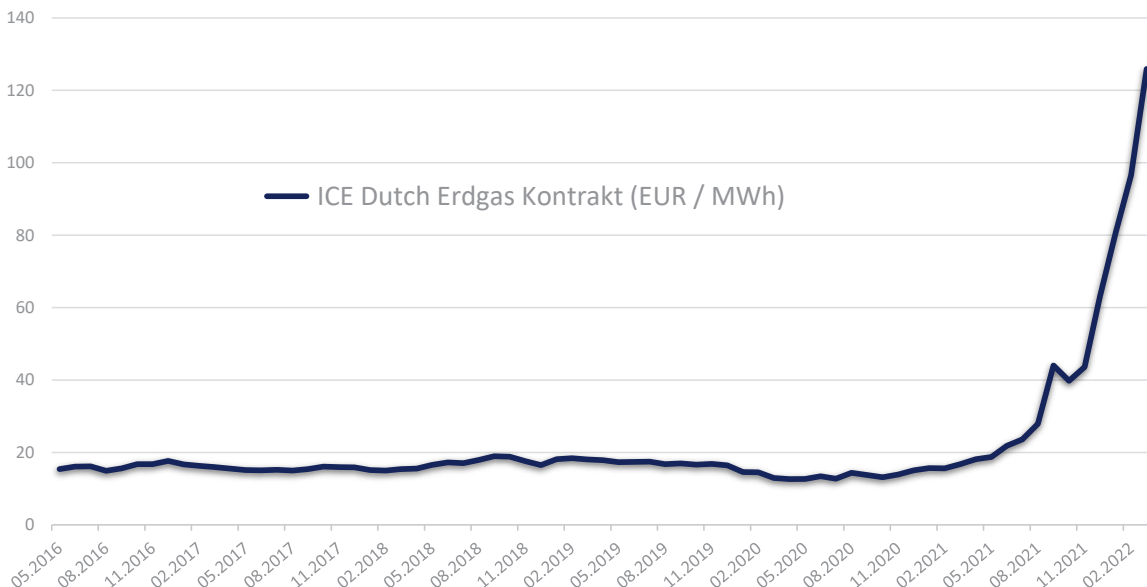
Der Krieg in der Ukraine hat die Abhängigkeit Europas von fossilen Energieträgern aus der Russischen Föderation drastisch vor Augen geführt. Unter dem Arbeitstitel „REPowerEU“ präsentierte die Europäische Kommission einen ambitionierten Fahrplan, mit dem die Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen aus Russland schrittweise reduziert bzw. beendet werden kann. Das Vorhaben baut auf zwei Eckpfeilern auf: einerseits auf eine rasche Diversifizierung der Gasversorgung und andererseits auf eine zügige Verringerung der Abhängigkeit von fossilen Energiequellen.

Die Diversifizierung der Gasversorgung sollte dem EU-Plan zur Folge durch höhere Einfuhrquoten von Flüssiggas (Liquefied Natural Gas; LNG) aus Ländern wie den USA, dem Emirat Katar oder aus Westafrika erreicht werden, wobei hier auf notwendige Investitionen in die Gasinfrastruktur (Transport und Lagerung) hingewiesen wird. Ziel sollte es nach den Plänen der EU-Kommission sein, dass bereits in einem Jahr rund zwei Drittel der Gaslieferungen aus Russland ersetzt werden können.

Der zweite Eckpfeiler des EU-Konzepts besteht aus Energieeffizienzmaßnahmen und einem massiven Ausbau von erneuerbaren Energieträgern. Durch eine Verdreifachung der Photovoltaik- und Windenergiekapazitäten bis zum Jahr 2030 soll eine Einsparung des jährlichen Gasverbrauchs in Höhe der aktuellen Gaslieferungen aus Russland möglich sein. Im Vergleich mit anderen bereits veröffentlichten Studien bzw.

Maßnahmenkatalogen – z. B.: Internationale Energieagentur (IEA) – erscheint der Zeitplan für die Erreichung des EU-Kommissionsvorhabens sehr ambitioniert.

Stark steigende Gaspreise seit Anfang 2021



Quelle: Bloomberg Stand: März 2022

Aktieninvestments in Zeiten der Stagflation

Viele Anleger blicken nach dem Einmarsch der Russischen Föderation in die Ukraine besorgt auf die Zukunft. Vor allem die Sorge bezüglich eines möglichen Stagflationsszenarios greift derzeit unter den Anlegern um sich. Es stellt sich daher die Frage, ob bzw. wie Anleger von einem solchen Szenario profitieren könnten.

Ein kurzer Überblick.

Zu Beginn müssen wir uns erst einmal folgende Frage stellen: „Was genau bedeutet Stagflation überhaupt?“. Der Begriff ist ein sogenanntes „Kofferwort“, d. h. es setzt sich aus den Begriffen der *Stagnation* sowie der *Inflation* zusammen. Dieses Phänomen wurde erstmals in den 1970er-Jahren umfassend dokumentiert, im Zuge der damaligen Ölkrise.

Eine Stagflationsphase beginnt normalerweise mit einem sogenannten „Angebotsschock“, d. h. das Angebot der produzierenden Unternehmen (vor allem der Industrie) verringert sich in kurzer Zeit in einem signifikanten Ausmaß. Anders formuliert, die Nachfrage nach Gütern wäre an sich in ausreichendem Maße vorhanden, aber es gelingt den Unternehmen nicht, ihre Güter in ausreichender Menge zu produzieren.

Wie bereits dargelegt, geschah dies erstmal, in den 1970er-Jahren aufgrund des starken Anstiegs des Rohölpreises. Die hohen Rohstoffpreise erhöhten einerseits die Preise für Endprodukte und erdrückten gleichzeitig das Wirtschaftswachstum, da die hohe Inflation nicht durch einen Anstieg der Produktivität und damit einhergehenden Gehaltssteigerung abgefedert werden konnte. Kurz gesagt, ein verringertes Angebot trifft auf eine gleichbleibende Nachfrage. Zu den Folgen zählen unter anderem geringeres Wachstum sowie eine höhere Inflation und Arbeitslosigkeit.

Darüber hinaus besteht auch die Gefahr, dass sich eine sogenannte „Lohn-Preis-Spirale“ herausbildet. Da Konsumenten nun mit einer dauerhaft höheren Inflation rechnen, erwarten sie von ihren Arbeitgebern auch immer höhere Gehaltsanpassungen, um die bestehende Inflation auszugleichen. Dies führt erst recht zu einer anhaltend hohen Inflation und einem damit einhergehend geringeren realen Wirtschaftswachstum.

In derartigen Marktphasen gibt es einige Faustregeln, an die sich Anleger halten können (zumindest in der kurzen Frist). Zum einen eignen sich Unternehmen, welche in der Rohstoffproduktion tätig sind, als guter „Hedge“ gegen weiter steigende Inputkosten. Des Weiteren sollten (ganz allgemein) Unternehmen bevorzugt werden, welche die gestiegenen Kosten an Konsumenten weiterreichen können. Dazu gehören

in aller Regel Firmen mit soliden Cashflows und einer starken Marktpositionierung. In der Regel sind diese eher im Value-Segment zu finden als im Wachstumsbereich. Generell werden Unternehmen mit hohen Wachstumserwartungen eher von den Märkten abgestraft, da das allgemein geringere Wirtschaftswachstum sich sehr negativ auf ihre Zukunft auswirkt.

Als interessant dürften sich in den kommenden Monaten dennoch einige Technologieunternehmen herausstellen (vor allem die Megacaps wie Apple, Alphabet und Microsoft), da diese in den letzten Jahren einen Großteil ihrer Erträge auf diverse Abo-Modelle umgestellt haben und daher über robuste und wiederkehrende Cashflows verfügen.

Zyklische Sektoren (wie z. B. der Automobilsektor) sollten – wenn möglich – eher vermieden werden. Diese werden schlagartig wieder interessant, sobald sich eine Besserung der Lage einstellt. Ein aktiv gemanagter Ansatz, welcher diese Punkte berücksichtigt und innerhalb kurzer Frist seinen Fokus auf die Gegebenheiten des Marktes ausrichten kann, sollte daher in den kommenden Monaten einen Mehrertrag liefern können.

Zu guter Letzt sei jedoch noch angemerkt, dass auch in derartigen Marktphasen eine hohe Diversifikation von Vorteil ist. Da sich die Gegebenheiten schnell ändern können, sollte eine Extremposition vermieden und eher der Fokus auf eine taktische Positionierung abseits der Benchmark gelegt werden.



Auch Stagflationsphasen bieten Anlegern diverse Chancen. Längerfristig betrachtet wäre es jedoch von Vorteil, derartige Phasen schnell hinter sich zu lassen bzw. wenn möglich zur Gänze zu vermeiden.

Die Fed will die Zinsen im heurigen Jahr zügig anheben. Wann zieht die EZB nach?

Die Fed will die Zinsen im heurigen Jahr zügig anheben. Wann zieht die EZB nach?

In den letzten Wochen beherrschte vor allem ein Thema die Wirtschaftsberichterstattung, nämlich die deutlich anziehende Inflation. Die bereits nach dem Jahreswechsel steigenden Energiepreise wurden in den letzten Wochen zusätzlich durch die Kampfhandlungen in der Ukraine und die dadurch befürchteten Lieferengpässe beflügelt. Mit Stand März 2022 stiegen die Konsumentenpreise im Euroraum im Jahresvergleich um 7,5 %. In den USA wurde bei den Konsumentenpreisen bereits im Februar ein hoher Wert von 7,9 % erreicht – Tendenz vorerst weiter steigend. Vor diesem wirtschaftlichen Hintergrund hat die amerikanische Notenbank am 16. März die Zinswende eingeläutet und den Leitzins erstmals wieder um 0,25 % auf eine Spanne zwischen 0,25 % und 0,50 % erhöht. Mehrere Zinsschritte sollen in den kommenden Monaten folgen. Mit Stand 4. April sind am Markt bis zum Jahresende 2022 bereits über 8 Zinsschritte nach oben eingepreist. Das würde einen US 3-Monats-LIBOR von rund 2,45 % implizieren!

Was bedeutet das für den Euroraum? Müssen wir uns auch hierzulande auf stark steigende Zinsen in den kommenden Monaten einstellen?

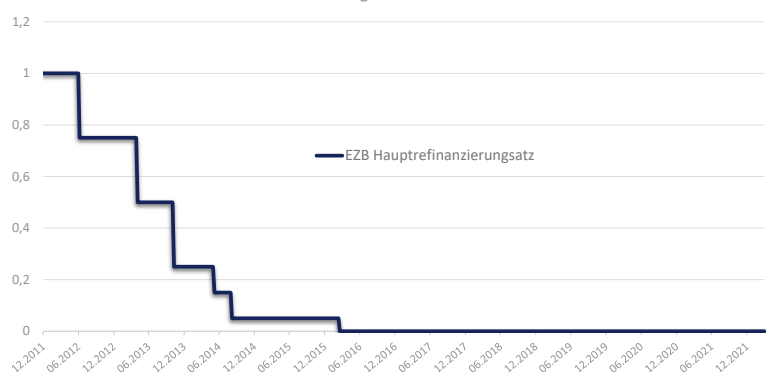
Um diese Frage zu beantworten, sehen wir uns zunächst jene Faktoren an, die für höhere Leitzinsen im Euroraum sprechen. Zum einen präsentiert sich der Arbeitsmarkt in einer robusten Verfassung mit hoher Beschäftigung. Dieser Umstand unterstützt den Privatkonsum, der sich nach den jüngsten Öffnungsschritten in vielen Staaten sehr erfreulich entwickelte. Zum anderen zeigt sich, dass auch die Kerninflation (also die um die Energie- und Lebensmittelpreise bereinigte Inflationsrate) eine steigende Tendenz aufweist. Dies deutet auf breit gefächerte Preissteigerungen hin, die sich nicht nur auf Energieträger wie Öl oder Gas beschränken. Schließlich würde auch der Umstand, dass das Coronavirus mehr und mehr seinen Schrecken verloren hat, nun für höhere Leitzinsen sprechen.

Betrachten wir nun die Kehrseite der Medaille, also jene Gründe die für die Fortsetzung der Tiefzinspolitik im Euroraum sprechen. Mit Beginn der Kampfhandlungen in der Ukraine Ende Februar 2022 traten geopolitische Risiken wieder verstärkt in unser Bewusstsein. Die in Folge des russischen Einmarschs verhängten umfassenden Sanktionen und

möglichen Lieferengpässe zeigen, dass der jüngste Konjunkturaufschwung fragil ist. Konjunkturforscher haben bereits begonnen, die bislang sehr erfreulichen Konjunkturprognosen für das Jahr 2022 nach unten zu korrigieren. Auch die Stimmung der Marktteilnehmer sank zuletzt. Ein langsam laufender Konjunkturmotor sollte mittelfristig den Inflationsdruck und damit auch den Druck der Europäischen Zentralbank (EZB), die Zinsen anzuheben, mildern. Ein zweiter wesentlicher Faktor ist auch die historisch hohe Verschuldung. Aufgrund der umfangreichen Hilfs- und Fördermaßnahmen im Zuge der Coronakrise ist der Schuldenstand vieler Staaten stark gestiegen. Bereits per September 2021 betrug die Staatsverschuldung im Euroraum in Relation zur Wirtschaftsleistung beinahe hohe 100 %. Länder wie Griechenland, Italien oder Spanien liegen noch weit darüber. Tendenz weiter steigend. Deutlich steigende Refinanzierungskosten könnten hoch verschuldete Länder ins Wanken bringen. Dies kann nicht im Interesse der EU bzw. der EZB sein. Als dritter Faktor sind die bislang moderaten Lohnanstiege zu nennen. Anders als in den USA zeigen sich bei uns noch keine deutlichen Hinweise auf eine beginnende Lohn-/Preis Spirale.

Zusammenfassend sind wir der Meinung, dass sich die Zinsentwicklung in den USA nicht eins zu eins mit dem Euroraum vergleichen lässt. Zwar ist die Tendenz steigender Kapitalmarktzinsen vor allem in der westlichen Welt feststellbar. Allerdings erwarten wir, dass die Europäische Zentralbank erst mit deutlicher zeitlicher Verzögerung dem Weg der amerikanischen Notenbank folgen wird. Wir gehen davon aus, dass erst im zweiten Halbjahr 2022 der Einlagezinssatz für Banken (aktuell -0,50 %) wieder angehoben wird. Für die Leitzinsen der Zentralbank, die bereits seit sechs Jahren bei null liegen, erwarten wir erst im kommenden Jahr eine erste Anhebung.

Bereits seit März 2016 verharren die Leitzinsen im Euroraum bei Null Prozent. Eine rasche Änderung ist derzeit noch nicht in Sicht.



Aktien Europa/USA

Stand April 2022

Bezeichnung	ISIN	WHG	Div.R.	KGV	ind. Kurs	Veränd. 1 YR	Veränd. 3 YR	Veränd. 5 YR
Energie								
SBM Offshore NV	NL0000360618	EUR	6,24	15,46	15,20	-2,6 %	0,1 %	2,1 %
OMV AG	AT0000743059	EUR	5,69	4,30	43,18	6,1 %	2,4 %	7,9 %
Shell PLC	GB00BP6MXD84	EUR	3,86	5,90	25,10	56,3 %	0,9 %	6,0 %
TechnipFMC PLC	GB00BDSFG982	USD	0,74	41,01	7,71	-3,4 %	-23,6 %	-19,4 %
Konsum, nicht zyklisch								
Coca-Cola Co	US1912161007	USD	2,78	25,43	62,54	22,8 %	13,9 %	11,5 %
L'Oreal SA	FR0000120321	EUR	1,43	37,09	373,75	15,9 %	17,0 %	17,3 %
Procter & Gamble Co/The	US7427181091	USD	2,26	26,13	154,08	17,6 %	17,1 %	14,5 %
Tate & Lyle PLC	GB0008754136	GBp	2,69	13,55	742,80	0,6 %	4,8 %	3,5 %
Tyson Foods Inc	US9024941034	USD	2,07	10,58	89,85	22,7 %	11,2 %	10,0 %
Costco Wholesale Corp	US22160K1051	USD	0,55	43,94	575,13	63,2 %	35,2 %	30,9 %
Konsum, zyklisch								
Amazon.com Inc	US0231351067	USD	0,00	50,64	3366,93	6,5 %	22,8 %	30,0 %
Chipotle Mexican Grill Inc	US1696561059	USD	n.v.	51,08	1610,75	12,0 %	31,8 %	29,1 %
eBay Inc	US2786421030	USD	1,48	13,05	56,73	-9,0 %	15,8 %	11,7 %
Gap Inc	US3647601083	USD	4,30	7,76	14,21	-51,5 %	-17,0 %	-6,9 %
General Motors Co	US37045V1008	USD	0,51	6,33	43,18	-25,3 %	5,2 %	7,4 %
JD Sports Fashion PLC	GB00BM8Q5M07	GBp	0,45	13,05	155,30	-8,1 %	16,2 %	15,2 %
Netflix Inc	US64110L1061	USD	0,00	34,27	391,50	-27,4 %	2,1 %	21,9 %
Österreichische Post AG	AT0000APOST4	EUR	5,58	15,28	32,80	-9,5 %	1,1 %	2,8 %
Pandora A/S	DK0060252690	DKK	2,74	12,58	656,20	0,3 %	34,8 %	2,3 %
Stellantis NV	NL0015000109	EUR	7,84	3,36	14,48	0,5 %	15,8 %	17,0 %
Tapestry Inc	US8760301072	USD	2,97	9,89	36,21	-10,1 %	4,2 %	0,9 %
Electronic Arts Inc	US2855121099	USD	0,32	18,33	128,02	-6,7 %	9,6 %	7,6 %
Finanzdienstleistungen								
Adyen NV	NL0012969182	EUR	0,00	87,27	1871,00	-6,4 %	37,1 %	n.v.
Erste Group Bank AG	AT0000652011	EUR	4,90	8,55	33,11	18,6 %	2,0 %	4,8 %
ING Groep NV	NL0011821202	EUR	6,64	8,85	9,64	-3,1 %	-1,5 %	-3,0 %
Invesco Ltd	BMG491BT1088	USD	3,07	8,04	23,20	-7,5 %	10,0 %	-0,8 %
MetLife Inc	US59156R1086	USD	2,86	9,66	69,64	16,4 %	20,3 %	12,3 %
S&P Global Inc	US78409V1044	USD	0,79	30,82	414,30	15,1 %	25,9 %	27,5 %
SVB Financial Group	US78486Q1013	USD	n.v.	17,22	546,90	13,2 %	32,3 %	24,5 %
Synchrony Financial	US87165B1035	USD	2,61	6,38	35,57	-13,0 %	5,9 %	3,6 %
UNIQA Insurance Group AG	AT0000821103	EUR	7,51	8,22	7,32	15,6 %	-3,4 %	5,1 %
Nasdaq Inc	US6311031081	USD	1,26	23,27	182,36	22,3 %	28,9 %	23,7 %
Gesundheitswesen								
GlaxoSmithKline PLC	GB0009252882	GBp	3,24	13,97	1665,00	36,6 %	6,8 %	5,3 %
Laboratory Corp of America Hol	US50540R4092	USD	0,41	13,65	263,33	4,2 %	18,7 %	12,9 %
Novo Nordisk A/S	DK0060534915	DKK	1,42	34,81	779,80	81,2 %	34,1 %	27,9 %
Regeneron Pharmaceuticals Inc	US75886F1075	USD	0,00	16,01	698,41	47,1 %	19,8 %	12,8 %
Roche Holding AG	CH0012032048	CHF	2,52	18,56	382,10	28,6 %	15,0 %	11,6 %
Straumann Holding AG	CH0012280076	CHF	0,57	45,79	1425,00	19,5 %	22,3 %	26,6 %
Thermo Fisher Scientific Inc	US8835561023	USD	0,19	26,18	590,14	29,6 %	29,2 %	31,4 %
Sanofi	FR0000120578	EUR	3,66	12,65	94,88	17,6 %	10,8 %	6,3 %
IQVIA Holdings Inc	US46266C1053	USD	n.v.	23,47	238,50	20,4 %	18,8 %	24,8 %
Stryker Corp	US8636671013	USD	1,00	27,16	265,12	10,2 %	12,2 %	16,4 %

Aktien Europa/USA

Bezeichnung	ISIN	WhG	Div.R.	KGV	ind. Kurs	Veränd. 1 YR	Veränd. 3 YR	Veränd. 5 YR
Industriewerte								
Cie de Saint-Gobain	FR0000125007	EUR	3,68	9,64	53,09	10,5 %	18,7 %	5,3 %
Deutsche Post AG	DE0005552004	EUR	4,36	10,43	42,07	-6,6 %	15,9 %	9,3 %
Eiffage SA	FR0000130452	EUR	3,98	9,73	87,84	8,6 %	3,3 %	6,8 %
Lifco AB	SE0015949201	SEK	0,68	39,61	253,80	51,7 %	46,8 %	40,1 %
Rockwell Automation Inc	US7739031091	USD	1,60	26,32	281,17	8,3 %	17,1 %	14,7 %
Siemens AG	DE0007236101	EUR	3,40	14,86	124,20	-8,2 %	14,5 %	4,8 %
Southwest Airlines Co	US8447411088	USD	0,00	37,34	45,93	-25,1 %	-4,3 %	-2,2 %
Valmet Oyj	FI4000074984	EUR	4,77	12,16	27,13	-7,0 %	8,5 %	17,5 %
Schneider Electric SE	FR0000121972	EUR	2,02	22,31	153,72	21,3 %	32,4 %	21,2 %
Nachrichtenwesen								
AT&T Inc	US00206R1023	USD	7,08	8,15	24,18	-14,5 %	-2,5 %	-4,5 %
Take-Two Interactive Software	US8740541094	USD	n.v.	31,24	154,43	-14,3 %	18,1 %	21,7 %
T-Mobile US Inc	US8725901040	USD	0,00	50,55	132,59	3,9 %	23,8 %	15,8 %
Telefonica SA	ES0178430E18	EUR	6,74	12,98	4,45	28,1 %	-9,6 %	-9,9 %
Rohstoffe								
Boliden AB	SE0015811559	SEK	5,43	10,78	495,00	58,8 %	25,8 %	17,0 %
Celanese Corp	US1508701034	USD	1,97	9,14	143,38	-3,9 %	13,4 %	11,6 %
UPM-Kymmene Oyj	FI0009005987	EUR	4,39	15,70	30,28	0,7 %	8,4 %	11,0 %
Wienerberger AG	AT0000831706	EUR	3,07	8,68	26,90	-11,9 %	14,8 %	8,2 %
Eastman Chemical Co	US2774321002	USD	2,69	11,49	111,61	2,9 %	14,5 %	10,0 %
Technologiewerte								
Accenture PLC	IE00B4BNMY34	USD	1,13	31,92	344,47	25,2 %	26,6 %	25,9 %
Adobe Inc	US00724F1012	USD	0,00	34,24	468,81	-3,0 %	20,5 %	29,2 %
Alphabet Inc	US02079K3059	USD	0,00	22,91	2859,43	34,3 %	32,8 %	27,4 %
Apple Inc	US0378331005	USD	0,52	28,99	178,44	45,9 %	55,3 %	39,2 %
ASM International NV	NL0000334118	EUR	0,88	28,32	337,35	30,4 %	88,5 %	49,6 %
F5 Networks Inc	US3156161024	USD	0,00	19,91	212,00	0,4 %	8,5 %	8,7 %
Intuit Inc	US4612021034	USD	0,54	43,37	505,65	28,6 %	25,2 %	35,3 %
Logitech International SA	CH0025751329	CHF	1,33	16,84	69,18	-29,6 %	21,9 %	18,8 %
Microsoft Corp	US5949181045	USD	0,77	33,26	314,97	31,0 %	39,6 %	38,7 %
NetApp Inc	US64110D1046	USD	2,39	16,27	83,65	16,3 %	8,5 %	18,3 %
NVIDIA Corp	US67066G1040	USD	0,06	48,10	273,60	98,2 %	80,0 %	61,5 %
PayPal Holdings Inc	US70450Y1038	USD	n.v.	26,22	121,86	-50,8 %	5,3 %	23,3 %
Zebra Technologies Corp	US9892071054	USD	n.v.	21,76	431,24	-12,3 %	26,3 %	36,3 %
Applied Materials Inc	US0382221051	USD	0,77	15,85	129,44	-7,9 %	46,5 %	28,7 %
Versorger								
National Grid PLC	GB00BDR05C01	GBp	4,29	18,87	1185,00	42,6 %	17,8 %	8,4 %
A2A SpA	IT0001233417	EUR	5,38	13,50	1,58	6,9 %	5,5 %	8,1 %
Engie SA	FR0010208488	EUR	7,71	8,55	11,72	3,1 %	-0,6 %	2,4 %
Fortum Oyj	FI0009007132	EUR	7,09	9,36	16,10	-19,4 %	1,1 %	10,6 %

Das Hypo-Aktienscoring-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

Ölpreis von 150 USD in Sicht. Wie geht es weiter?

Der Ölpreis stieg bereits vor dem Ukraine-Konflikt stark und näherte sich Ende des letzten Jahres der 100 USD-Marke. Mit dem Ausbruch des Konflikts geht es am Ölmarkt aktuell drunter und drüber. Ein Käuferstreik für russisches Öl dürfte das Weltangebot um 1–3 Mio. Barrel in den nächsten Monaten reduzieren, was immerhin 1–3 % der globalen Ölnachfrage entspricht.

Der Ölmarkt nach der Coronapandemie

Im März 2020, nach dem Ausbruch der Coronakrise, kam es zu dramatischen Entwicklungen am Ölmarkt. Die globale Nachfrage brach infolge vieler Lockdowns massiv ein und führte dazu, dass kein Lagerplatz mehr zur Verfügung stand. An einem historischen Handelstag führte dies sogar zu einem negativen Ölpreis, bei welchem schließlich der Käufer nicht nur das Öl, sondern auch Geld erhielt, um eine bestimmte Menge an Öl abzunehmen. In der Folge einigte sich die OPEC+ auf eine massive Förderkürzung in Höhe von ca. 10 Mio. Barrel pro Tag, was ungefähr 10 % der globalen Ölproduktion entspricht.

Regierungen und Notenbanken nahmen, um die Folgen der Pandemie abzufedern, historische Summen in die Hand und schürten enorme Konjunkturpakete. Die Wirtschaft erholte sich in der Folge deutlich stärker als erwartet und so stieg auch der Ölkonsum überproportional. Trotz aller internationaler Bemühungen für nachhaltige Energien dürfte der Ölverbrauch im Jahr 2022 ein neues Rekordhoch erreichen. Die OPEC+ hat ihre Fördermengen jedoch nicht im gleichen Tempo erhöht, wie die Nachfrage angesprungen ist. Das Kartell hat beschlossen, monatlich die Förderquote lediglich um 400.000 Barrel/Tag zu erhöhen, damit würden die pandemiebedingten Förderkürzungen im September 2022 auslaufen. In den nächsten Monaten ist daher mit einer Produktionserhöhung von weiteren 2 Mio. Barrel zu rechnen.

Die Rolle Russlands und die Auswirkungen

Nach der Invasion in der Ukraine hat die westliche Staatengemeinschaft umfangreiche Sanktionen gegen Russland auf den Weg gebracht. Während ein Öl- und Gasembargo in der kurzen Frist eher unwahrscheinlich bleibt, haben dennoch zahlreiche Ölfirmen angekündigt, kein russisches Öl mehr zu kaufen. Im April und Mai diesen Jahres dürften die Ölexporte Russlands in den Westen aus diesem Grund zurückgehen. Da es am Energiemarkt einige Zeit dauert, neue Abnehmer und Handelsrouten zu finden, wird also ein Teil des russischen Öls in den nächsten Monaten am Weltmarkt fehlen. Dieser Umstand bei einer gleichzeitig starken Nachfrageseite hat die Ölpreise jüngst stark steigen lassen.

Aber warum produzieren andere Länder in

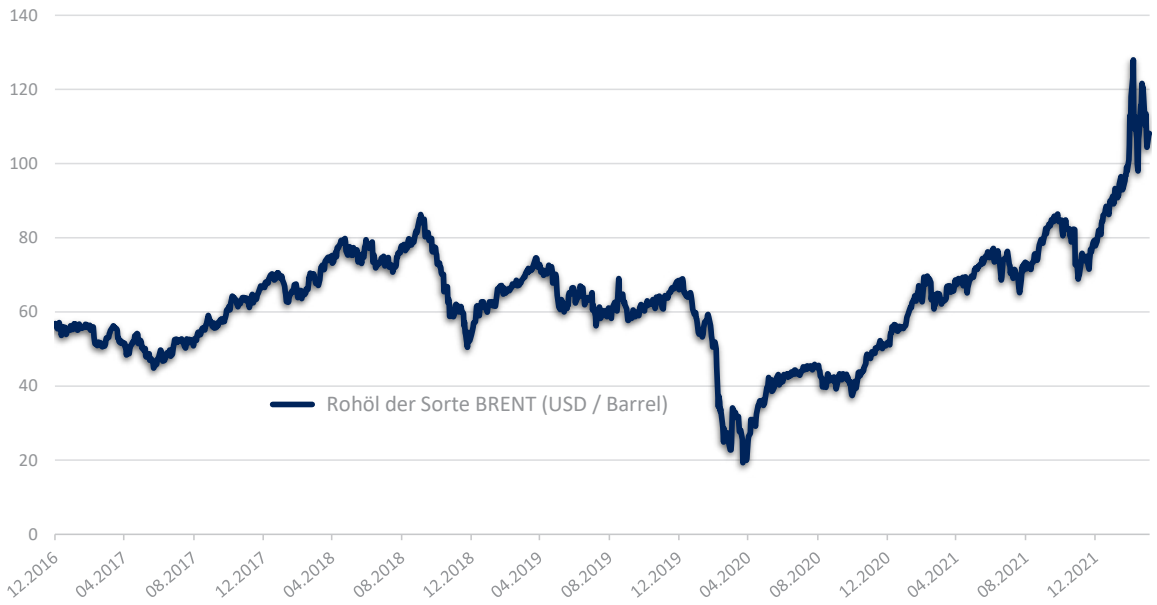
diesem Umfeld nicht mehr wie beispielsweise die Schieferölproduzenten in den USA oder Saudi Arabien?

Die Schieferölproduzenten kämpfen aktuell selbst mit Lieferengpässen, Material- und Arbeitermangel, weshalb eine kurzfristige Ausweitung der Förderung nicht möglich ist. Die Industrie ist nach Verhandlungen mit der US-Regierung gewillt, wieder mehr zu investieren und zu fördern, allerdings rechnet man erst im Jahr 2023 mit einer signifikanten Fördermengenausweitung. Die OPEC hat im letzten Jahrzehnt vermehrt auf die Kooperation mit Nicht-OPEC-Staaten gesetzt, um ihre schwindende Marktmacht wieder herzustellen. Als wichtigster Partner gilt hier Russland, als drittgrößter Erdölproduzent der Welt (nach den USA und Saudi Arabien). Eine Erhöhung der Quoten, ohne Abstimmung mit Russland, scheint in diesem Kontext sehr schwierig. Die ursprünglich definierte Strategie, die Mengen nur sukzessive bis zum September 2022 zu erhöhen, dürfte deshalb sehr wahrscheinlich sein.

Gegen Ende des Jahres, insbesondere ab dem Jahr 2023 dürfte allerdings deutlich mehr Ölangebot auf den Markt kommen. Sowohl Schieferölproduzenten als auch die OPEC werden im Laufe der Zeit deutlich mehr fördern. Russland dürfte neue Abnehmer in Asien finden, zumal China und Indien den Konflikt in der Ukraine nicht verurteilen und bereits höhere Ölimporte aus Russland angekündigt haben. Die russischen Konzerne buhlen aktuell um neue Abnehmer. Russisches Öl wird aktuell mit einem Abschlag von ca. 30 USD gegenüber dem europäischen Brent Preis gehandelt. Es ist sehr wahrscheinlich, dass es Abnehmer für diesen Preis geben wird.

Zusammengefasst wird der Markt in den nächsten Wochen und Monaten hoch volatil bleiben. Sowohl Anstiege auf 150 USD und darüber als auch eine Seitwärtsbewegung auf dem aktuellen Niveau sind möglich. Zum Ende des Jahres hin, respektive 2023, dürfte sich der Markt allerdings entspannen, und es ist wieder mit moderateren Ölpreisen zu rechnen, wenn auch eine Rückkehr in Richtung 60–70 USD aktuell eher unwahrscheinlich ist.

Entwicklung des Preises für Rohöl



Quelle: Bloomberg Stand: April 2022

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 Hennig
Co-Betreuerin Private Banking
T. 050700-2407
laura.hennig@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