

Wie haben Sie die Fonds in diesem schwierigen Umfeld positioniert?

Das Sicherheitsbedürfnis der Anleger trieb sie während der Krise in Liquidität – risikobehaftete Assets wurden querbeet und panikartig verkauft. Einen brutalen Sell Off gab es besonders bei Anleihen mit Risikoaufschlägen, wie Unternehmens- und Schwellenländeranleihen. Die Spreads haben sich von Tiefstständen auf ein rezessionstypisches Niveau ausgeweitet. Der Markt stand – ähnlich wie in der Finanzkrise 2008 – kurz davor, völlig „auszutrocknen“. Das ist auch der Grund, warum wir für offensive Positionierungen in „Risky Assets“ noch keine Veranlassung sehen. Erst, wenn die Zahl der Corona-Infizierten abnimmt und ein Ende des Stillstands in der Wirtschaft absehbar ist, werden wir Überlegungen dazu anstellen.

„
Unsere Behavioral Finance-Analyse zeigt einen momentan hohen Pessimismus. Mittelfristig ist die Stimmung jedoch weniger schlecht.

Derzeit liefert uns die Behavioral-Finance-Analyse ein Stimmungsbild mit hohem Pessimismus, der über den Anstieg der Volatilitätsindikatoren und der Put-Aktivität erklärt werden kann. Die mittelfristige Stimmung der Anleger zeigt sich jedoch weniger pessimistisch. Daher halten wir die Gewichtungen bei den Assetklassen unverändert bei – also eine Untergewichtung in europäischen Staatsanleihen und eine Übergewichtung in inflationsgeschützten Anleihen. Durch die geldpolitischen Interventionen der amerikanischen und der europäischen Zentralbank stiegen die Inflationserwartungen erheblich an. Die Investoren antizipieren, dass die ultra-lockere Geldpolitik verstärkte Inflation bewirken könnte. Bei High Yields, Unternehmens- und Emerging Markets-Anleihen sind wir neutral positioniert. Hier halte ich das gegenwärtige Niveau für wieder attraktiv.

Was halten Sie derzeit von den Aktienmärkten? Die wirken regelrecht ausgebrannt.

Die amerikanischen Börsen verzeichneten noch Mitte Februar neue Höchststände. Darauf folgten innerhalb von vier Wochen Kursrückgänge von rund 30 Prozent. In der letzten Märzwoche stellte sich dann die größte Kurserholung seit 1938 ein. Vor diesem Hintergrund kletterte der CBOE-Volatilitäts-Index (VIX), eine als „Angstindikator“ bekannte Messgröße für die erwarteten Kursschwankungen im S&P 500, auf den höchsten Stand seit 2008. Die Investoren sind derzeit sehr nervös. Niemand hat letztlich eine Ahnung, wie lange der Stillstand noch dauern wird und wie dramatisch die kurz- und langfristigen Auswirkungen auf das globale Wachstum sein werden.

Die Schätzungen für das Gewinnwachstum sind derzeit sicher zu hoch und müssen wohl revidiert werden. In diesem Umfeld ist es für uns deshalb noch zu früh, um über Aktienkäufe nachzudenken. Erst wenn sich eine erfolgreiche Eindämmung der Krise abzeichnet, können wir deren Folgen besser abschätzen. Bis dahin bleiben wir weiter neutral gewichtet.

Der MSCI-Emerging-Markets-Index zeigte sich im abgelaufenen Monat im Vergleich zu den entwickelten Märkten schwächer. Die Abhängigkeit von Rohstoffexporten hat viele Länder und Unternehmen aus den Emerging Markets hart getroffen. Zusätzlich kamen die Währungen dieser Länder deutlich unter Druck. Andere Bereiche profitieren wiederum stark vom Verfall der Rohstoffpreise – beispielsweise kommen China und Indien die gesunkenen Ölpreise zugute. Dies widerspiegelt sich auch in den unterschiedlichen Börsenentwicklungen – für z.B. Brasilien heuer mit minus 48 Prozent und für China mit minus zehn Prozent. Viele Zentralbanken in den Emerging Markets haben die Zinsen gesenkt. Mit massiven Liquiditätsspritzen wird zudem die Wirtschaft unterstützt. Positive Signale sind bereits in China und Hongkong zu sehen, wo man wieder zum wirtschaftlichen Alltag zurückkehrt.

www.kepler.at

Das Asset Allocation-Team:



V.l.n.r.: CIO Uli Krämer, Martina Mittendorfer, Heinrich Hemetsberger, Roland Himmelfreundpointner, Josef Falzberger, Thomas Etzlsdorfer und David Striegl (nicht im Bild).

Kepler-Fonds KAG

Die in Österreich viertgrößte Kapitalanlagegesellschaft ist in Linz ansässig und gehört zur Raiffeisenlandesbank Oberösterreich. Sie wurde 1985 gegründet und verwaltet mittlerweile in 135 Investmentfonds ein Volumen von 17,25 Milliarden Euro. Für das Asset Management sind unter Chief Investment Officer Uli Krämer 27 Portfoliomanager verantwortlich – im Anleihenbereich 15 Mitarbeiter unter der Leitung von Kurt Eichhorn, im Aktienbereich sechs Mitarbeiter unter der Ägide von Rudolf Gattringer und im Asset Management und der Fondsselektion ebenfalls sechs Mitarbeiter unter der Leitung von Roland Himmelfreundpointner.