

# Der Finanzmarkt nach Covid-19: Beginn einer neuen Zeitrechnung

- Corona als Beschleuniger bestehender Trends
- Willkommen im Notenbank Casino: Wo sind und bleiben die Zinsen?
- Von den Konsumgütern zu den Sachwerten – die „neue“ Inflation
- Harte Fakten in chaotischen Zeiten
- Arm bleibt arm, reich wird reicher – muss das so sein?
- Unser bester Freund ist die Zeit – das neue Alphabet für Finanzinvestoren

Webinar, 17. März 2021

UD MMag. DDr. Peter Ladreiter

Alfred Kober, MBA, CFA





# **CORONA ALS BESCHLEUNIGER BESTEHENDER TRENDS**

# TRANSFORMATION DER FINANZMÄRKTE

---

## COVID-19-Pandemie schafft neue Rahmenbedingungen für die (Finanz-) Wirtschaft

Innerhalb der letzten 13 Jahre gab es 2 extreme Krisen, welche (jede für sich) künftige Gesetzmäßigkeiten an den Märkten verändert hat:

- Zeit vor 2007:**
- Steuerung der Finanzmärkte weitgehend durch makroökonomische Fakten.
  - Wenige externe Eingriffe und Vertrauen in den freien Markt.

**Zeit zwischen 2009 und 2019: WELTFINANZKRISE UND FOLGEN**

- Zunehmender Einfluss externer Eingriffe  
(Schutzschirme, Geldflut von Notenbanken)
- Keine freier Markt mehr, Zinsen nahe Null „fixiert“
  - ▶ Doktrin: „Whatever it takes“

**Zeit ab 2020: COVID-19 PANDEMIE UND FOLGEN**

- Extremer Einfluss externer Eingriffe
- Märkte auf Knopfdruck durch enorme Geldflüsse und Versprechen stabilisiert
- Risikofreie Zinsen langfristig um oder unter Null
- Entkopplung von Real- und Finanzwirtschaft
  - ▶ Doktrin: „Whatever, whenever, how much ever“

# NEUARTIGE FINANZMÄRKTE 2021+

---

- Covid-19-Pandemie beschleunigt und zementiert Entwicklung zu Nullzinsen
- Finanzmärkte mit gigantischer Geld- und Fiskalpolitik stabilisiert
- **Wirtschaft und Finanzmärkte entkoppeln ihre Entwicklung** seit Krise.
- **Covid-19 hat die Niedrigzinsphase dauerhaft gemacht.**
  - ▶ **Die stetige Enteignung von Anlegern in risikolose Kapitalanlagen geht weiter!**
- **Gigantische Ausweitung der Geldmenge** führt zu **Sachgüter – Inflation (Aktien, Immobilien, Edelmetalle, etc.)**
  - ▶ Abwechselnd **Hausse-Perioden** und **scharfen Korrekturen (Euphorie und Angst)**
  - ▶ Zunehmend (stark) schwankende Finanzmärkte
- **Voraussetzungen für langfristige Vermögensvermehrung**
  - ▶ **Anleger muss Risiko nehmen! Ohne Risiko gibt es keine Wertsteigerung mehr!**



**WILLKOMMEN IM NOTENBANK CASINO:  
WO SIND UND BLEIBEN DIE ZINSEN?**

# 10-JÄHR. STAATSANLEIHEN ► ABSOLUTES ZINSTIEF

Historischer Zinstrend ist ungebrochen – Renditen befinden am nahe den Allzeittiefs  
→ Sichere (Staats-)anleihen sind keine sinnvolle Anlagemöglichkeit mehr



Quelle: Bloomberg

# Globale Zinslandschaft ▶ “RIEN NE VA PLUS“

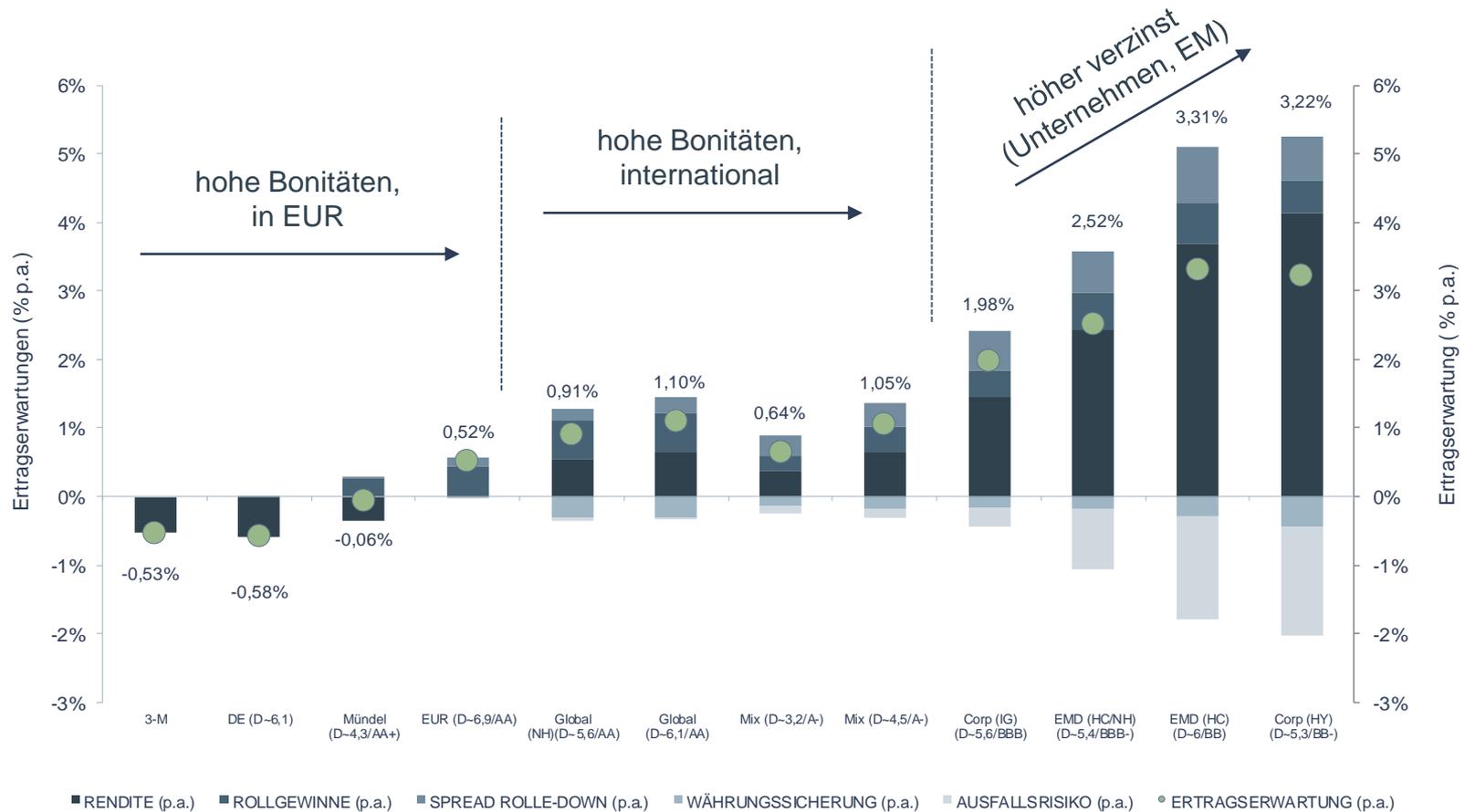
## Internationale Staatsanleihen – Anomalie der negativen Zinsen

			1 J	2 J	3 J	4 J	5 J	7J	10 J	15 J	20 J	30 J
Schweiz		AAA	-0.86%	-0.79%	-0.76%	-0.72%	-0.68%	-0.61%	-0.53%	-0.39%	-0.35%	-0.35%
Schweden		AAA	N/A	-0.30%	N/A	-0.27%	-0.26%	N/A	0.05%	0.15%	0.35%	N/A
Deutschland		AAA	-0.57%	-0.70%	-0.75%	-0.73%	-0.71%	-0.65%	-0.52%	-0.33%	-0.29%	-0.10%
Japan		A	-0.13%	-0.12%	-0.13%	-0.13%	-0.10%	-0.10%	0.03%	0.24%	0.40%	0.56%
Niederlande		AAA	N/A	-0.64%	-0.66%	-0.66%	-0.63%	-0.53%	-0.38%	N/A	N/A	-0.08%
Österreich		AA+	-0.58%	-0.61%	-0.59%	-0.58%	-0.57%	-0.48%	-0.29%	-0.11%	-0.03%	0.17%
Finnland		AA+	-0.14%	-0.53%	-0.63%	-0.62%	-0.64%	-0.54%	-0.34%	-0.12%	N/A	0.10%
Belgien		AA-	N/A	-0.60%	-0.64%	-0.62%	-0.57%	-0.40%	-0.21%	0.00%	0.20%	0.50%
Frankreich		AA	-0.56%	-0.62%	-0.62%	-0.59%	-0.56%	-0.43%	-0.19%	0.00%	0.26%	0.51%
Italien		BBB-	-0.22%	-0.04%	0.08%	0.32%	0.51%	0.69%	1.03%	1.44%	1.71%	1.96%
Spanien		A-	-0.47%	-0.41%	-0.34%	-0.29%	-0.21%	0.04%	0.34%	0.64%	N/A	1.13%
Norwegen		AAA	0.06%	1.40%	0.15%	0.20%	0.26%	0.38%	0.57%	N/A	N/A	N/A
Großbritannien		AA	0.02%	-0.06%	-0.11%	-0.13%	-0.11%	-0.04%	0.11%	0.35%	0.53%	0.64%
USA		AAA	0.10%	0.11%	0.12%	N/A	0.22%	0.40%	0.54%	N/A	N/A	1.22%
Portugal		BBB	-0.48%	-0.45%	-0.31%	-0.30%	-0.18%	0.07%	0.35%	0.69%	0.75%	1.08%

Quelle: Bloomberg, 02/2021

# HOHE BONITÄTEN ► WEITESTGEHEND UNATTRAKTIV

## Ertragserwartungen unterschiedlichster Anleihen-Kategorien





# VON DEN KONSUMGÜTERN ZU DEN SACHWERTEN

## ▶ DIE „NEUE“ INFLATION

# DEM EINBRUCH FOLGT EINE STARKE ERHOLUNG

## Wirtschaftswachstum – konjunkturelles Wachstum (BIP in %)

	BIP WACHSTUM (% J/J)										Revision 5m $\Delta$	
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2021	2022
World	3,3	3,8	3,5	2,8	-3,5	5,5	4,2	3,8	3,6	3,5	0,3	0,0
Advanced economies	1,8	2,5	2,2	1,7	-4,9	4,3	3,1	2,2	1,9	1,7	0,4	0,2
Emerging and developing economies	4,5	4,8	4,5	3,7	-2,4	6,3	5,0	4,9	4,8	4,7	0,3	-0,1
Australia	2,8	2,4	2,8	1,8	-2,9	3,5	2,9	2,6	2,6	2,5	0,5	0,1
Austria	2,1	2,5	2,4	1,6	-7,4	3,0	3,9	1,9	1,7	1,6	-1,3	1,3
Canada	1,0	3,2	2,0	1,7	-5,5	3,6	4,1	2,4	1,8	1,7	-1,6	0,7
France	1,1	2,3	1,8	1,5	-9,0	5,5	4,1	2,3	1,9	1,7	-0,5	1,2
Germany	2,2	2,6	1,3	0,6	-5,4	3,5	3,1	1,8	1,3	1,2	-0,7	0,0
Italy	1,3	1,7	0,8	0,3	-9,2	3,0	3,6	1,7	0,9	0,9	-2,2	1,0
Japan	0,5	2,2	0,3	0,7	-5,1	3,1	2,4	1,2	1,0	0,6	0,8	0,7
Portugal	2,0	3,5	2,6	2,2	-8,5	4,4	4,8	2,9	2,0	1,7	-0,3	1,4
Spain	3,0	2,9	2,4	2,0	-11,1	5,9	4,7	3,4	2,8	1,5	-1,3	0,2
Switzerland	1,7	1,9	2,7	1,2	-3,3	3,2	2,8	1,4	1,9	1,3	-0,7	0,5
United Kingdom	1,9	1,9	1,3	1,5	-10,0	4,5	5,0	1,9	1,7	1,6	-1,4	1,8
United States	1,7	2,3	3,0	2,2	-3,4	5,1	2,5	2,3	1,9	1,8	2,0	0,4
Euro area	1,9	2,6	1,8	1,3	-7,2	4,2	3,6	2,2	1,7	1,4	-1,0	0,5
European Union	2,1	3,0	2,3	1,7	-7,1	4,3	4,3	2,5	2,0	1,6	-0,9	1,4
Brazil	-3,3	1,3	1,3	1,1	-4,5	3,6	2,6	2,2	2,2	2,2	0,8	0,3
China	6,8	6,9	6,7	6,1	2,3	8,1	5,6	5,7	5,6	5,5	-0,1	-0,2
India	8,3	7,0	6,1	4,2	-8,0	11,5	6,8	7,6	7,4	7,2	2,7	-1,2
Russia	0,2	1,8	2,5	1,3	-3,6	3,0	3,9	2,1	2,0	1,8	0,2	1,6

Quelle: IWF, 01/21, Bloomberg, 03/2021

# ZAGHAFTE ERHOLUNG DER KONSUMGÜTERPREISE

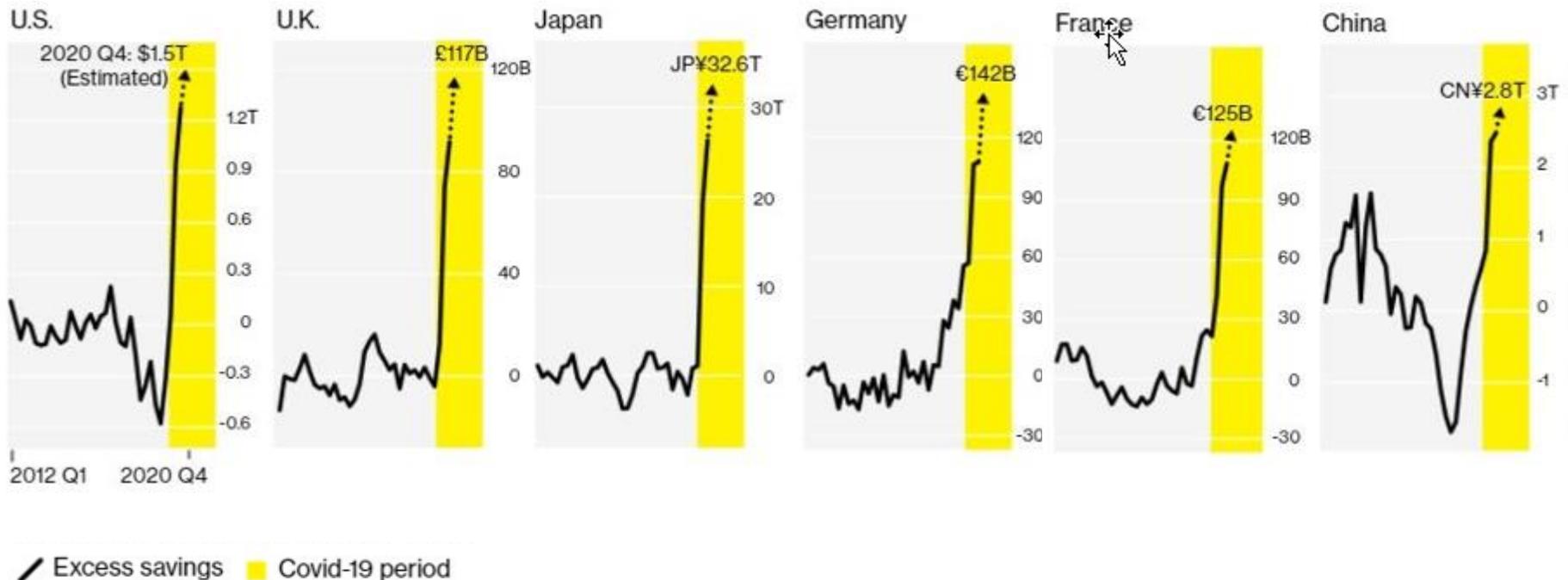
Jährliche Preissteigerung der Konsumgüter in % → auch künftig keine hohen Werte

Inflation	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
World	2,7	2,7	3,2	3,6	3,5	3,2	3,4	3,2	3,1	3,1	3,2
Advanced economies	0,3	0,7	1,7	2,0	1,4	0,8	1,6	1,6	1,7	1,8	1,9
Emerging market and developing economies	4,7	4,3	4,4	4,9	5,1	5,0	4,7	4,3	4,2	4,1	4,0
Australia	1,5	1,3	2,0	1,9	1,6	0,7	1,7	1,7	1,9	2,2	2,4
Austria	0,8	1,0	2,2	2,1	1,5	1,2	1,7	1,7	2,0	2,0	2,0
Canada	1,1	1,4	1,6	2,3	1,9	0,6	2,0	1,9	1,9	2,0	2,0
France	0,1	0,3	1,2	2,1	1,3	0,5	1,2	1,1	1,2	1,5	1,6
Germany	0,7	0,4	1,7	2,0	1,3	0,5	2,0	1,4	1,5	1,7	2,0
Italy	0,1	-0,1	1,3	1,2	0,6	0,1	0,9	0,9	1,0	1,2	1,4
Japan	0,8	-0,1	0,5	1,0	0,5	-0,1	0,0	0,5	0,8	0,8	1,0
Portugal	0,5	0,6	1,6	1,2	0,3	0,0	2,6	2,7	1,2	1,4	1,5
Spain	-0,5	-0,2	2,0	1,7	0,7	-0,2	1,0	1,1	1,6	1,6	1,7
Switzerland	-1,1	-0,4	0,5	0,9	0,4	-0,8	0,2	0,4	0,8	0,9	1,0
United Kingdom	0,0	0,7	2,7	2,5	1,8	0,8	1,6	1,9	1,9	2,0	2,0
United States	0,1	1,3	2,1	2,4	1,8	1,5	2,4	2,2	2,1	2,2	2,2
Euro area	0,2	0,2	1,5	1,8	1,2	0,4	1,5	1,2	1,4	1,6	1,7
European Union	0,1	0,2	1,6	1,9	1,4	0,8	1,5	1,4	1,5	1,7	1,8
Brazil	9,0	8,7	3,4	3,7	3,7	2,7	4,1	3,5	3,3	3,3	3,3
China	1,4	2,0	1,6	2,1	2,9	2,9	1,6	2,3	2,6	2,6	2,6
India	4,9	4,5	3,6	3,4	4,8	4,9	6,2	4,6	3,9	3,9	4,0
Russia	15,5	7,0	3,7	2,9	4,5	3,2	4,4	3,8	3,8	4,0	4,0

Quelle: IWF, 01/21, Bloomberg, 03/2021

# WELTWEIT STEIGEN SPARVOLUMINA STARK AN

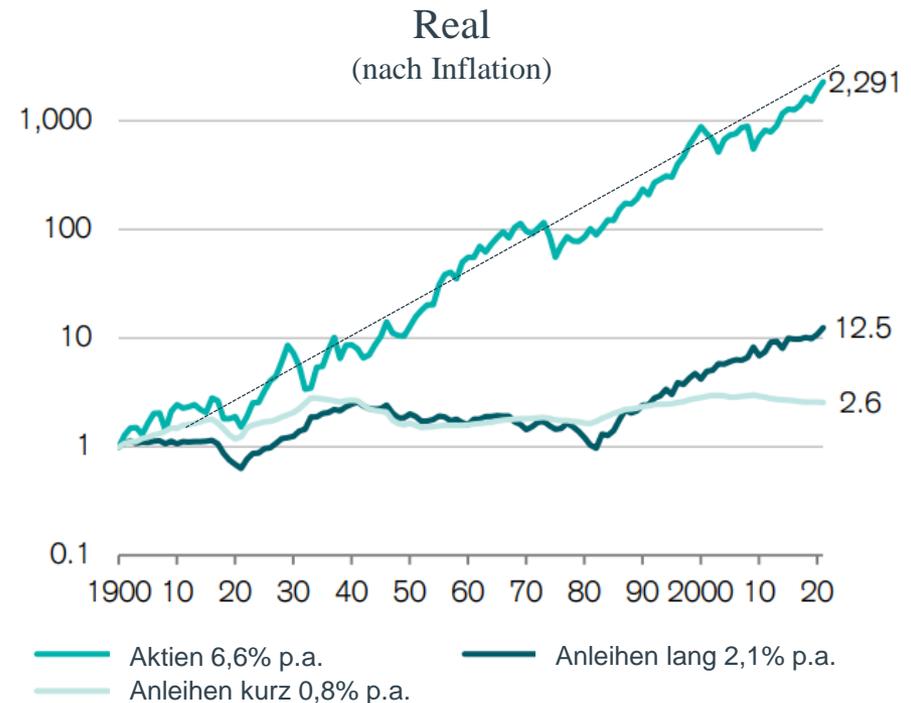
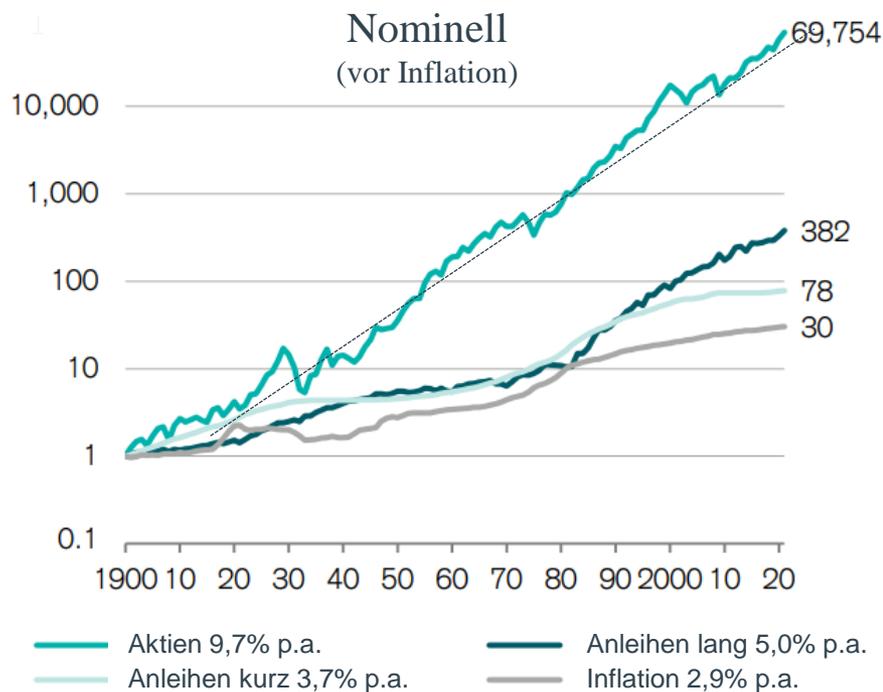
Aufgrund der Lockdowns und der pandemiebedingten Unsicherheit üben sich Konsumenten in Zurückhaltung ▶ die globalen Sparvolumina schießen in die Höhe.



Quelle: Bloomberg Economics, Zentralbanken und Statistikbüros, 03/2021

# VERMÖGENSAUFBAU ► AKTIEN AM EFFEKTIVSTEN

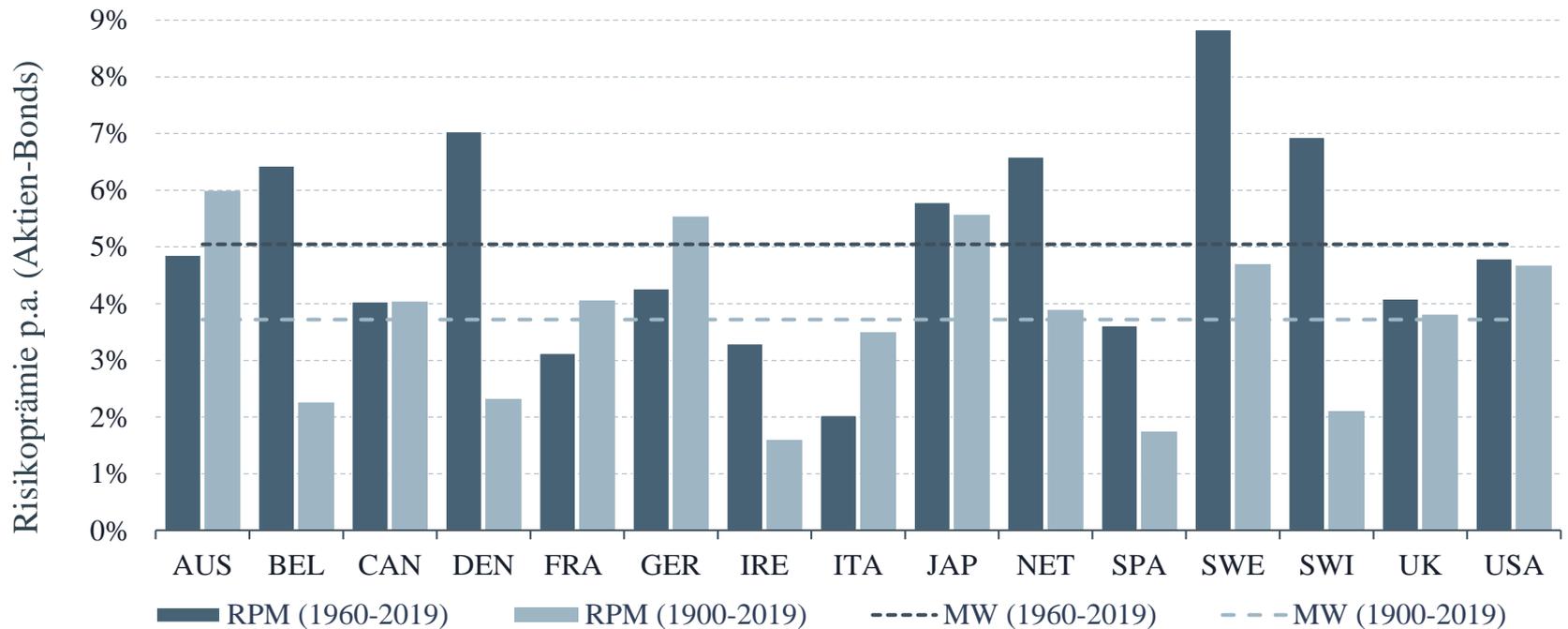
Veranlagungsklassen und deren langfristige Wertentwicklung  
Beispiel: historische Entwicklung Aktien und Staatsanleihen (US)



Quelle: Credit Suisse Yearbook 2021 , Dimson, Marsh, Staunton

# WERTSCHÖPFUNG DER UNTERNEHMEN: RISIKOPRÄMIE ▶ 4 - 5 % P.A.

Aktienreturns bereinigt um Ertrag von Staatsanleihen

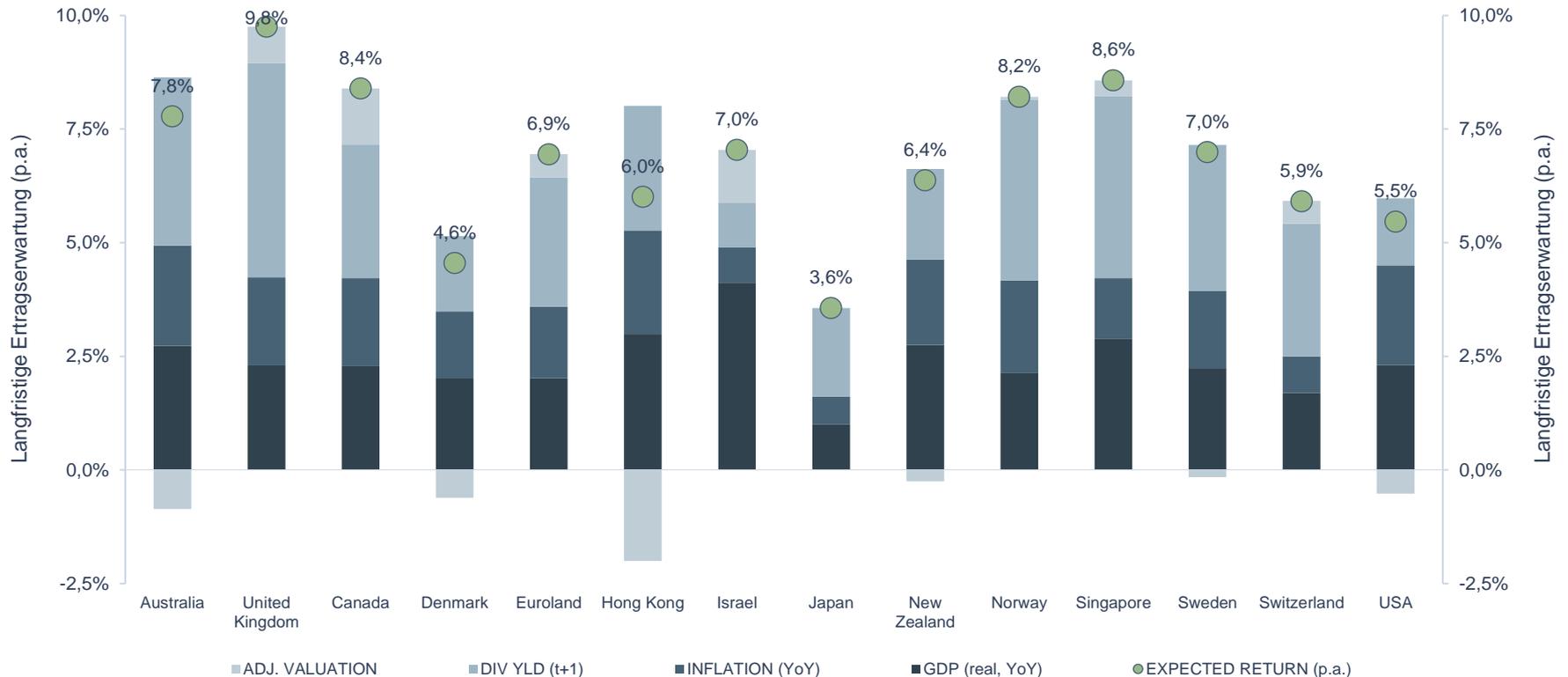


\* Grunddatenbasis von Dimson E., Marsh P. und Staunton M. (Periode 1900-2000)

Quelle: Security KAG

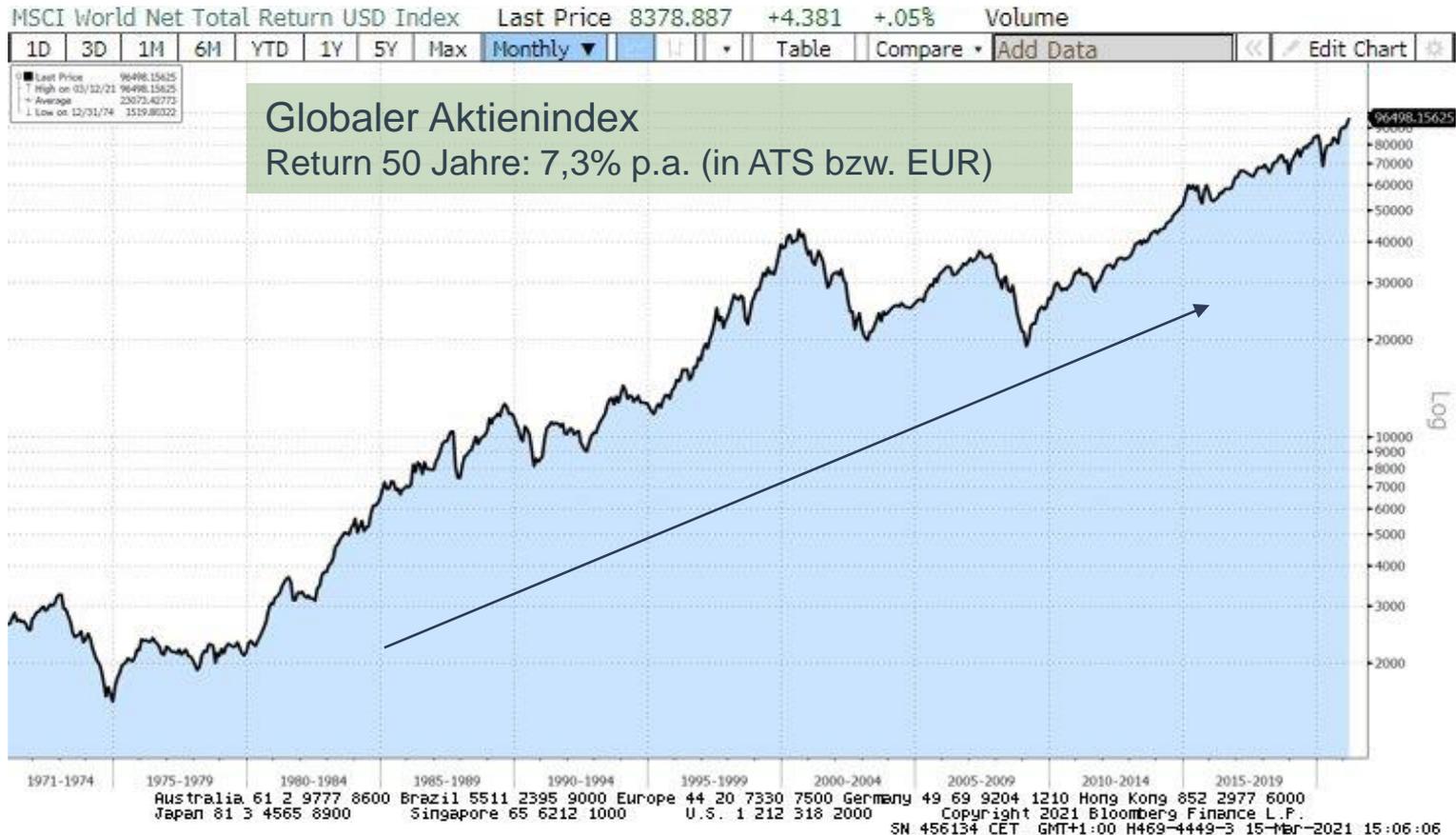
# ERTRAGSERWARTUNG - AKTIEN INTERNATIONAL

Auf Basis von Wachstum, Dividendenrenditen, Inflation, etc...



Security KAG, in Lokalwahrung, 02/2021

# ASSETPREISE (AKTIEN, IMMOBILIEN ETC.) STEIGEN SEIT JAHREN



Quelle: Bloomberg, 03/2021

# GOING FORWARD

## ▶ HARTE FAKTEN IN CHAOTISCHEN ZEITEN

---

### Neue Rahmenbedingungen an den Finanzmärkten

- Sichere Anleihen/Geldmarkt sind nicht mehr für langfristige Kaufkraftsicherung geeignet.
- Zinsen bleiben weiterhin historisch tief, keine Besserung in Sicht.
- **Kapitalmarktinvestor muss Finanzmarktrisiken (daher Diversifikation!) nehmen und Schwankungen akzeptieren, um erfolgreich Vermögen aufzubauen.**
- Weltwirtschaft wächst weiter → (professionelle) Kapitalanlage macht Sinn!
- Aktien sind gegenüber Anleihen der weitaus geeignetere Vorsorgebaustein.
- Die Rahmenbedingungen legen Lebenszykluskonzept der Anlage nahe (zuerst Aktien, gegen Ende der Ansparphase Anleihen).



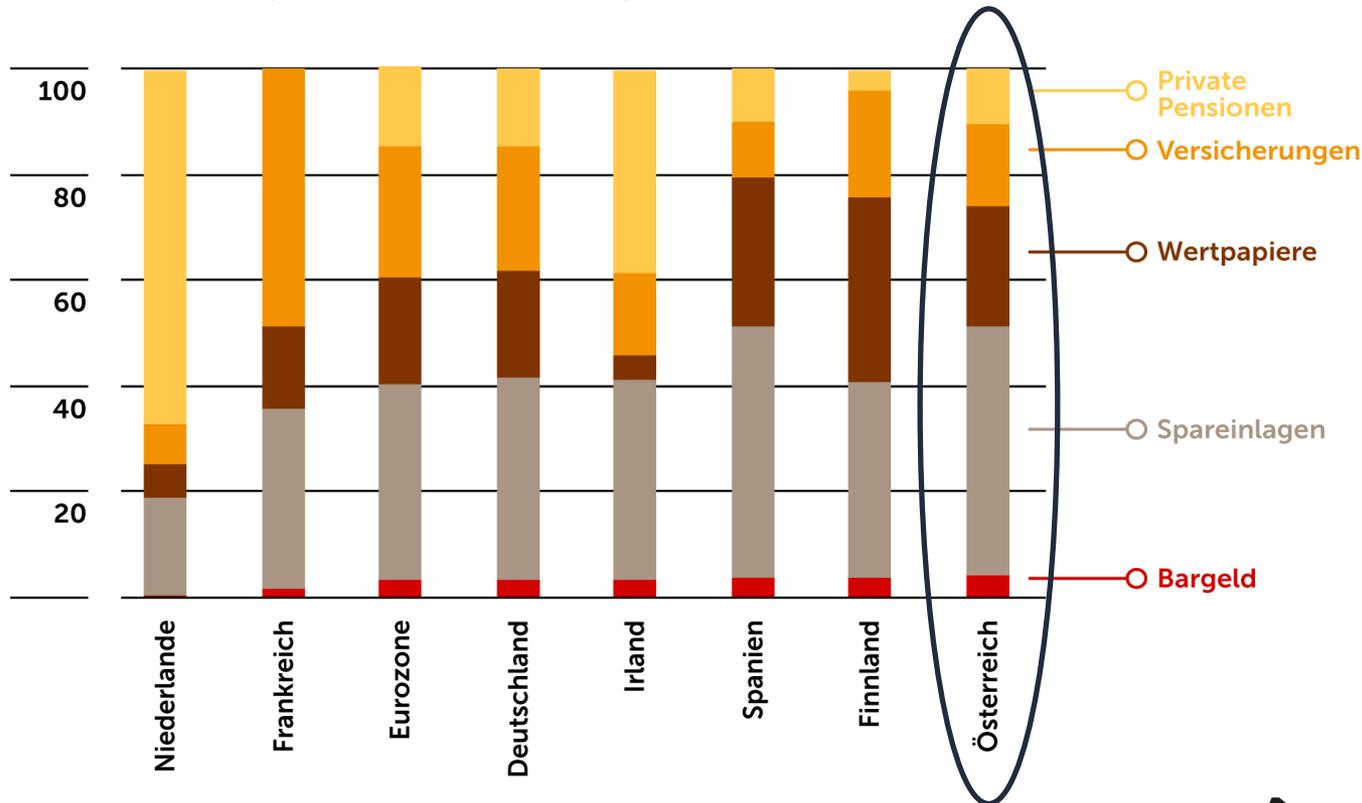
**ARM BLEIBT ARM, REICH WIRD  
REICHER**

**▶ MUSS DAS SO SEIN?**

# UNSER PROBLEM: VIELE (ZINSLOSE) SPARER

## Wie Geldvermögen veranlagt ist

– in Prozent des gesamten Finanzvermögens



Quelle: EZB, Eurostat, eigene Berechnungen.

\*Anmerkung: Private Pensionsanlagen, Aktien und sonstige Anteilsscheine.

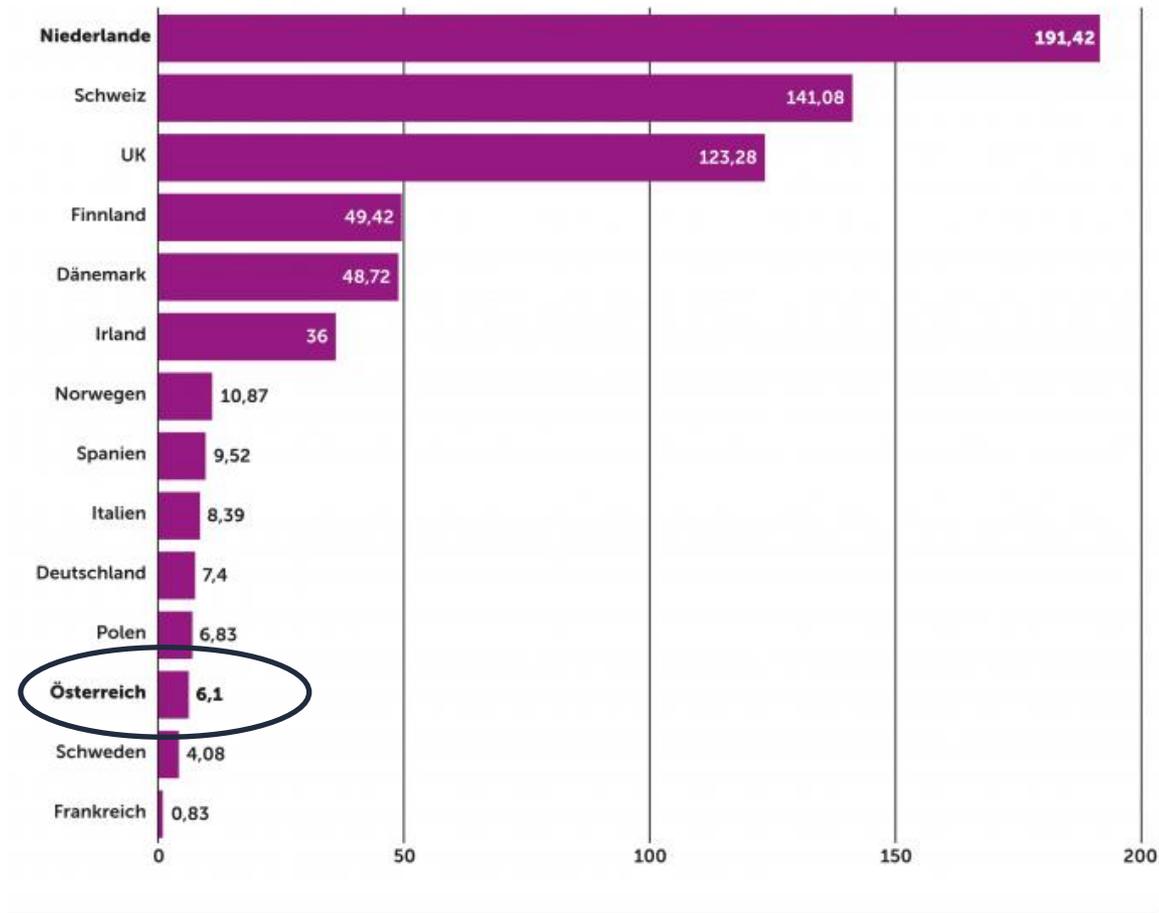


Quelle: Agenda Austria

# KAUM PRIVATVORSORGE IN ÖSTERREICH!

## Vermögensanlagen in private Pensionsfonds

– in Prozent des Bruttoinlandprodukts des jeweiligen Landes



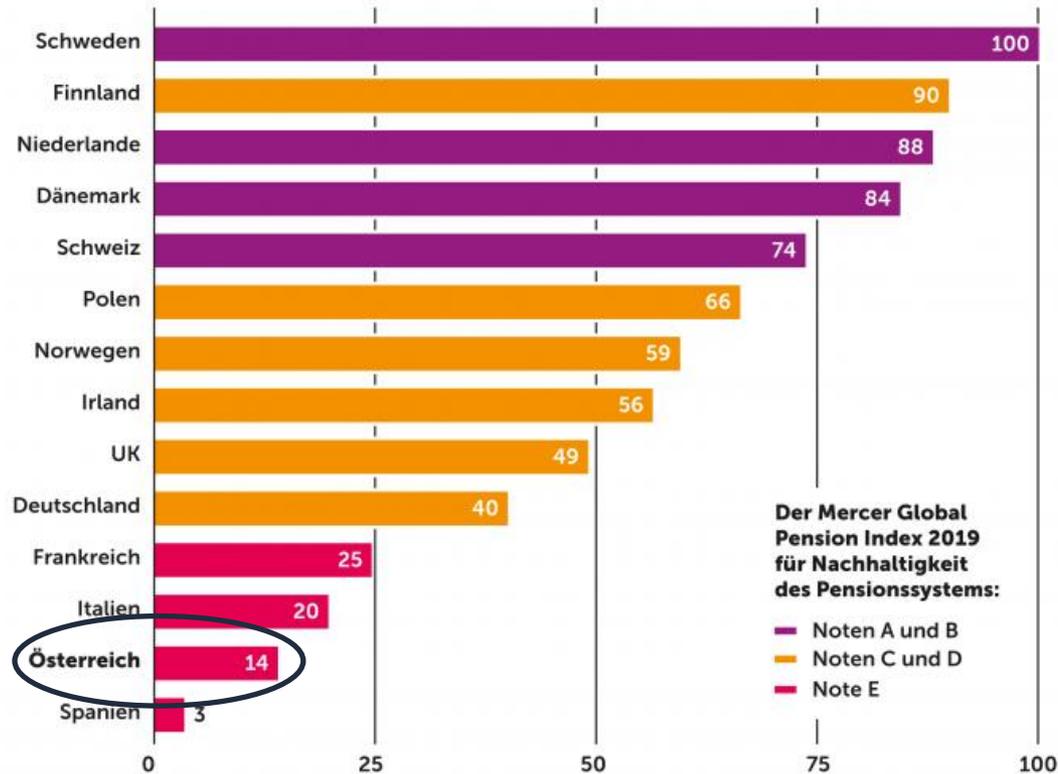
Quelle: OECD.

Quelle: Agenda Austria

# ALTER SCHWEDE ....

## Nur 14 Prozent der Österreicher nehmen an kapitalgedeckter Vorsorge teil

– Teilnahme an kapitalgedeckter Pensionsvorsorge, in Prozent der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter



Quellen: OECDa, Mercer Institute.  
Anmerkung: 2017 oder letztes verfügbares Jahr.

Quelle: Agenda Austria

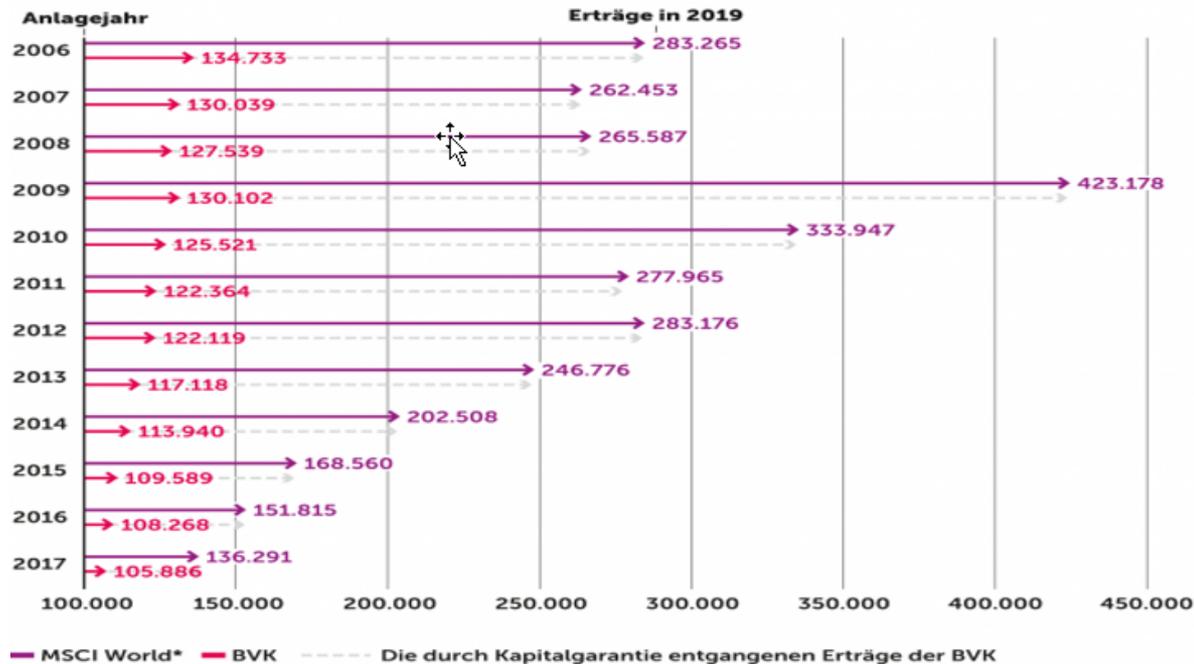
# KAPITALGARANTIE KOSTET !!!

## BEISPIEL – ÖSTERREICHISCHE VORSORGEKASSEN

Konservative Anlage nötig ▶ Gewinnentgang zur attraktiven Alternativanlage

### Die Kosten der Kapitalgarantie

– die Erträge bei der Veranlagung in die betrieblichen Vorsorgekassen im Vergleich zur Veranlagung in den MSCI World vom Anlagejahr bis Ende 2019, in Euro



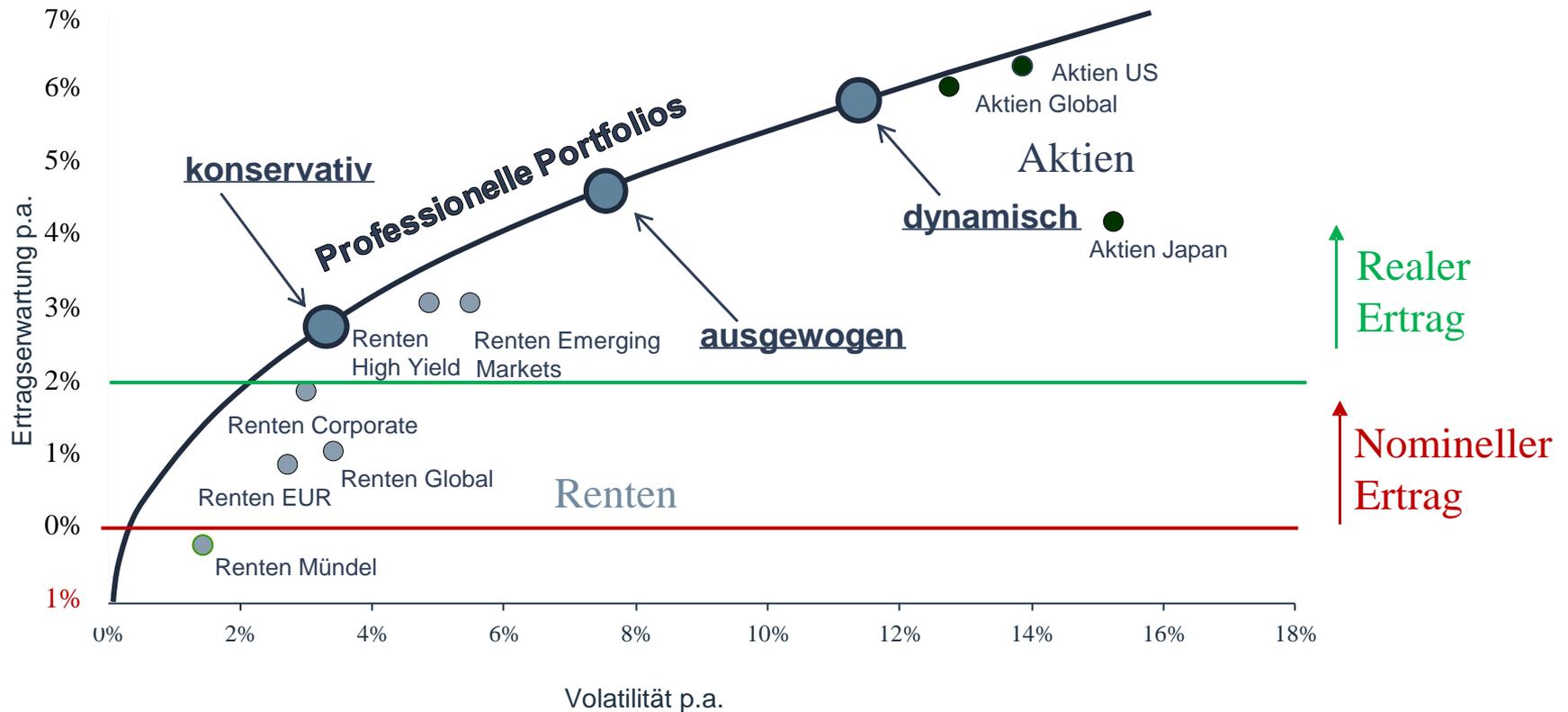
Quellen: OeKB, MSCI World, Berechnung nach Renz & Stotz (2016) auf Basis historischer Daten.

Lesebeispiel: Wenn man 2006 100.000 Euro in eine betriebliche Vorsorgekasse investiert hätte, hätte man 2019 134.733 Euro herausbekommen. Eine Veranlagung in den MSCI World hätte hingegen 283.265 Euro gebracht. Eine Kapitalgarantie zwingt die betrieblichen Vorsorgekassen, risikoavers zu investieren, und bringt daher geringere Erträge. Die Differenz zum risikoreicheren Investment in den MSCI World ist der Preis der Kapitalgarantie. Für eine Veranlagung 2006–2019 würde die Kapitalgarantie also 148.531 Euro kosten.

Quelle: Agenda Austria; \*Bedeutender Weltaktienindex

# NUTZEN BEI EFFIZIENTER KAPITALANLAGE

Aktuelle Ertrags expectation und Volatilität p.a. der unterschiedlichen Assets



Quelle: Security KAG

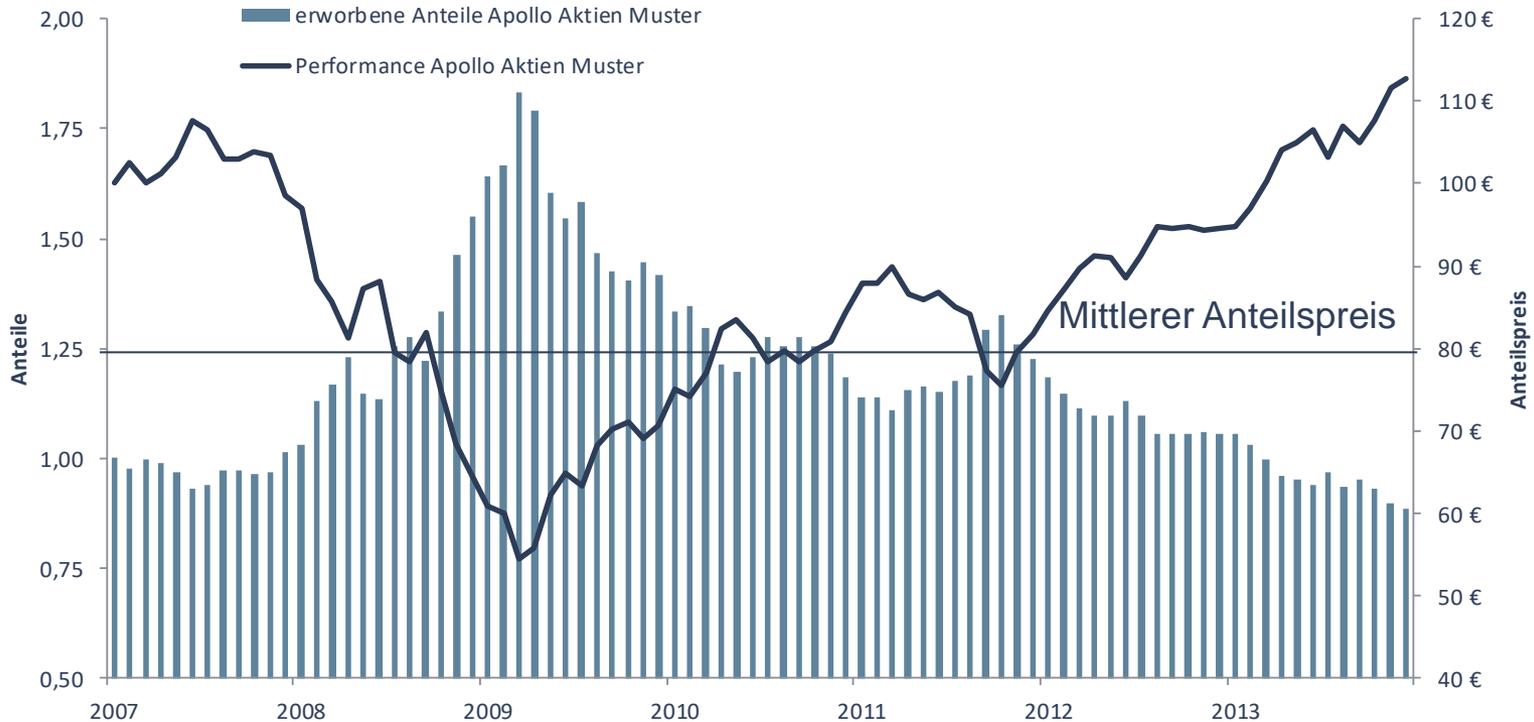


**UNSER BESTER FREUND IST DIE ZEIT**

**▶ DAS NEUE ALPHABET FÜR  
FINANZINVESTOREN**

# COST-AVERAGE-EFFEKT ► BEISPIEL AKTIENFONDS

Bei laufendem Ansparen erwirbt man viele Anteile bei niedrigen und wenig Anteile bei hohen Kursen → profitables antizyklisches Verhalten

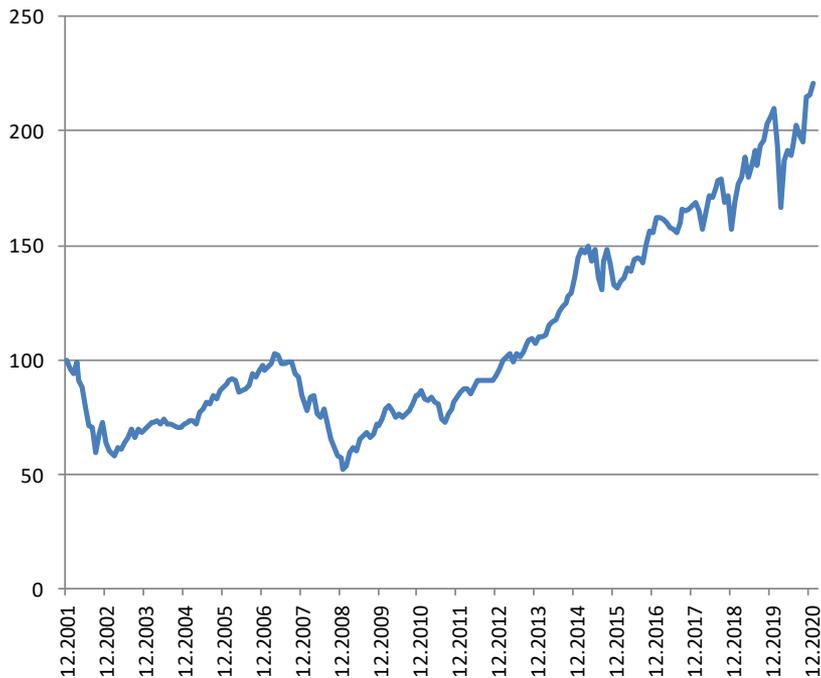


Quelle: Security KAG

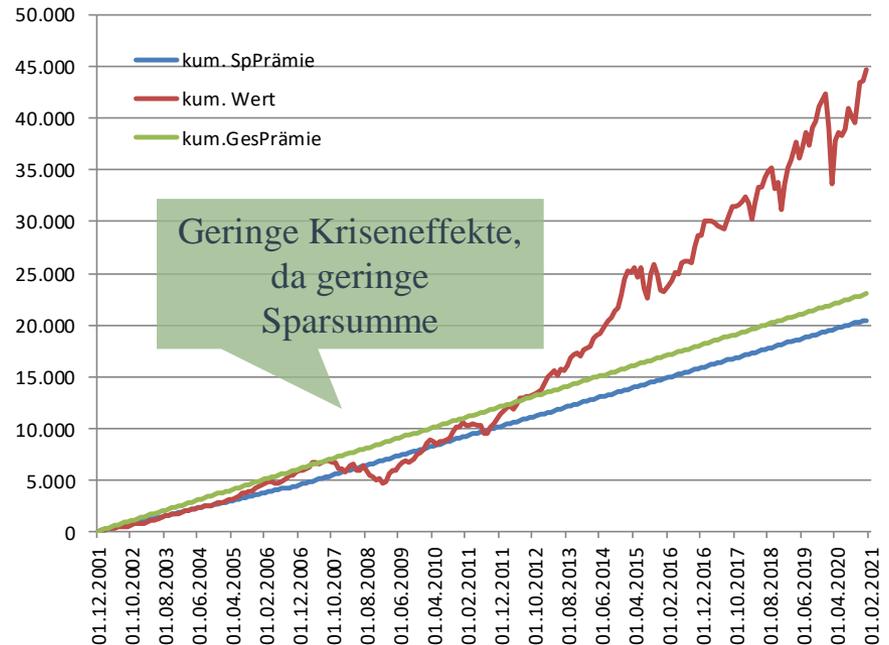
# INVESTIEREN IN MSCI WORLD INDEX SEIT 2001

Beispiel: Investitionsbeginn während der Dot.com-Blase Ende 2001:

## Entwicklung „Einmalerlag“



## Entwicklung Sparplan (100 € p.m.)



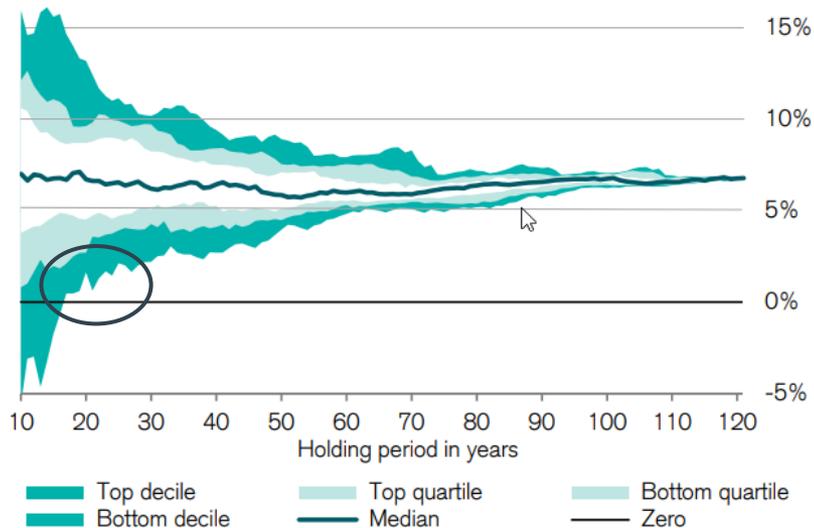
Quelle: Security KAG

# SCHLÜSSELFAKTOR ► SCHWANKUNGSTOLERANZ

Reale Aktien- und Anleihenrenditen im Kontext des Veranlagungshorizontes:  
Die Effektivität von Aktien ist unbestritten.

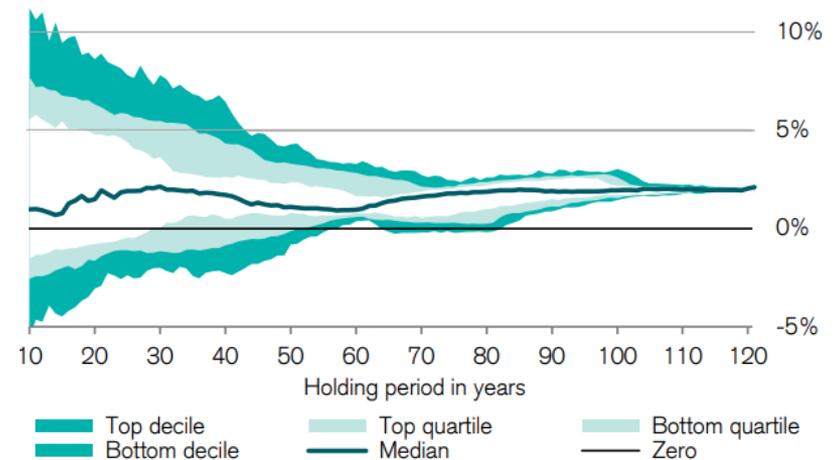
## Aktien

Annualisierter Return (real)



## Anleihen

Annualisierter Return (real)



Quelle: Dimson, Marsh, Staunton, Credit Suisse, Global Investment Returns Yearbook 2021

# HISTORISCHE PERFORMANCE VON US-AKTIEN

## ► ÜBER 20 JAHRE IMMER DEUTLICH POSITIV

Rendite Einmalerlag (ohne Kosten und Steuern).

Rollierendes 20 J. Intervall zeigt ausnahmslos attraktive Renditen über die letzten 68 Jahre!



Quelle: Security KAG, Bloomberg, basierend auf Standard & Poors 500 Index, inkl. dschn. Dividendenrendite von 2,75%, Zeitspektrum: 1932-2021

# FAZIT ▶

## KAPITALANLAGE AUCH POST-CORONA SINNVOLL

---

- **Weltwirtschaft wächst stetig weiter**
  - ▶ **Professionell verwaltete Portfolios werden daher auch künftig Mehrwert erzielen.**
- **Zinsumfeld lässt einen Vermögensaufbau mit sehr konservativer Ausrichtung der Veranlagung nicht mehr zu → substantielle Vermögensmassen (>300 Mrd) in Ö betroffen.**
- **Langfristigkeit der Anlage vermindert Einfluss kurzfristiger Marktstörungen**
  - ▶ **Schwankungsrisiko lohnt sich!**
- **Garantien erschweren/verunmöglichen Vermögensaufbau im herrschenden Zinsumfeld.**
- **Langer Anlagehorizont macht das aktuelle Marktrisiko praktisch bedeutungslos**
  - ▶ **Langfristige Ausrichtung ist ein Garant für erfolgreiche Zukunftssicherung.**
- **(stark) schwankende Vermögenswerte erfahren durch Cost-Average Effekt bei laufendem Ansparen) zusätzliche Ertragskomponente.**

# RECHTLICHER HINWEIS

---

Diese Unterlage basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen und dient der zusätzlichen Information unserer Anleger (Marketingmitteilung). Die Anteile der genannten Fonds dürfen nur in Ländern öffentlich angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches öffentliches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. Die Unterlage ist weder ein Anbot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf noch eine Einladung zur Anbotslegung oder eine Kauf- bzw. Verkaufsempfehlung. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse von Anlegern hinsichtlich Ertrag, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Jede Kapitalanlage ist mit Risiken verbunden

Wir übernehmen für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Aktualität der hier wiedergegebenen Informationen und Daten sowie das Eintreten von Prognosen keine Haftung. Die Unterlage ersetzt keinesfalls eine anleger- und objektgerechte Beratung sowie umfassende Risikoaufklärung. Die Anlagegrundsätze der Fonds können zukünftigen Änderungen unterworfen sein. Auf die Einhaltung von Anlagegrundsätzen und Anlagezielen sowie der Nachhaltigkeitskriterien einzelner Fonds, insofern es sich um freiwillige und nicht in den jeweils gültigen Prospekten festgelegte Beschränkungen handelt, besteht daher kein Rechtsanspruch.

Erhaltene Auszeichnungen, Preise und Ähnliches (wie z.B. Morning Star Rating) lassen keine Rückschlüsse auf die Zukunft zu, da sie für die Vergangenheit verliehen werden. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds zu. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen fallen oder steigen. Ausgabe- und Rücknahmespesen der Fonds sowie sonstige externe Spesen und Steuern sind in den Performanceberechnungen nicht berücksichtigt und mindern die Performance. Ertragserwartungen stellen bloße Schätzungen zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar und sind kein verlässlicher Indikator für eine tatsächliche künftige Entwicklung.

Die aktuellen Prospekte und die Wesentlichen Anlegerinformationen ("KID", "KIID") sind in deutscher Sprache auf der Homepage [www.securitykag.at](http://www.securitykag.at) (Fonds) sowie am Sitz der Security Kapitalanlage AG, Burgring 16, 8010 Graz als Emittentin und der Liechtensteinische Landesbank (Österreich) AG, Heßgasse 1, 1010 Wien, als Depotbank kostenlos erhältlich.

# NOTIZEN

---



---

Security Kapitalanlage AG  
Burgring 16, 8010 Graz  
T:+43 316 8071-0; F:+43 316 8071-7200  
E: [office@securitykag.at](mailto:office@securitykag.at); H: [www.securitykag.at](http://www.securitykag.at)