



**HYPO  
TIROL**

Unsere Landesbank

# Investieren mit Weitblick

**Ausgabe 03/2021**

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



<b>Editorial</b>	<b>4</b>
<b>Weltwirtschaft</b> Fulminanter Wirtschaftsaufschwung nach letztjähriger Rezession und wie geht es weiter?	<b>6</b>
<b>Rentenmarkt</b> Chinesische Anleihen in Lokalwährung – Marktübersicht und Ausblick.	<b>8</b>
<b>Rohstoffe</b> Gold – ist das Edelmetall eine gute Inflationsabsicherung?	<b>9</b>
<b>Aktien</b> Chinesische Aktien im Fokus	<b>10</b>
<b>Aktienliste</b> Europa/USA	<b>12</b>
<b>Sonderthema</b> Immobilien sind gefragter denn je. Wie sieht die Preisentwicklung in Österreich aus und wo sind die Risiken?	<b>14</b>
<b>Ansprechpartner</b>	<b>17</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!



**Noch vor einem Jahr berichteten wir über eine historische Rezession und verschiedene Szenarien, wie es mit dem Wirtschaftswachstum im Kontext der Pandemie weitergehen wird. Obwohl die Pandemie die Welt nach wie vor fest im Griff hat, verzeichnen die großen Volkswirtschaften ein unglaublich starkes Wachstum und sehen sich in vielen Branchen mit Lieferengpässen, stark steigenden Preisen und Arbeitskräftemangel konfrontiert. Eine derartig starke v-förmige Erholung haben wohl die wenigsten erwartet, und so werden sowohl die Gewinne amerikanischer Unternehmen als auch das Bruttoinlandsprodukt in den USA bereits heuer die Höchststände von 2019 übertreffen. Der Aktien- und Immobilienmarkt hat sich indes weiter nach oben bewegt. Im Hinblick auf das starke Wachstum, höhere Inflationserwartungen und sehr expansiver Notenbanken eine nachvollziehbare Entwicklung.**

## **Entwicklung der Weltwirtschaft**

Nachdem im Krisenjahr nahezu alle großen Volkswirtschaften massive Konjunktur- und Anreizprogramme aufgelegt haben, kam es in der Folge zu einem unglaublich starken Wachstumsschub. Viele Investitionen (Bau, E-Autos, etc.) wurden aufgrund der massiven

Anreize vorgezogen, und es folgte eine starke Nachfrage in bestimmten Sektoren. Kombiniert mit Produktionskürzungen bzw. -ausfällen aufgrund der Pandemie kam es so zu einem Schock in vielen Produktionsbetrieben. Ein Großteil der Industrieunternehmen berichtet von Schwierigkeiten in der Materialbeschaffung und es kommt aktuell nicht selten vor, dass Unternehmen sogar die Produktion zurückfahren müssen, weil einfach kein Material verfügbar ist. Diese Umstände führen aktuell zu stark steigenden Rohstoff- und Lieferpreisen. Dazu kommt, dass viele Unternehmen wieder hohe Lagerbestände aufbauen, welche im letzten Jahr reduziert wurden. Aus Unsicherheit haben viele Unternehmen sogar größere Lager wie vor der Krise aufgebaut, was den Markt zusätzlich kurzfristig verknappt.

Aufgrund der starken Konjunktur rund um den Globus (für heuer wird ein globales Wirtschaftswachstum von 6 % erwartet) wird es wohl bis ins Jahr 2022 dauern, um diese weltweiten Lieferprobleme in den Griff zu bekommen. Gewinnseitig haben in der jüngsten Berichtssaison die allermeisten globalen Unternehmen positiv überrascht. So dürften die amerikanischen Unternehmen die Gewinne aus dem Jahr 2019 toppen. Auch Europa entwickelt sich heuer wieder besser und dürfte zumindest in die Nähe der Gewinne aus dem Jahr 2019 kommen.

## Notenbanken und Inflation

Im Zuge einer überhitzten Konjunkturerholung und stark steigender Inflation könnte man meinen, dass die Notenbanken nun handeln sollten. Der einhellige Konsens der Notenbanker ist jedoch, dass es sich bei der hohen Inflation (in den USA 5 %) einerseits um einen Basiseffekt und andererseits um einen temporären Effekt handelt. Es wird also erwartet, dass sich diese Effekte in den nächsten Monaten normalisieren, ohne ein Zutun der Notenbanken. Einhellig verkünden die Notenbanken aktuell, dass die Zinsen noch über Jahre tief bleiben werden und auch eine kurzfristig höhere Inflation als 2 % geduldet wird. Insiderberichten zufolge gibt es hier durchaus kontroverse Diskussionen in den Gremien hinter verschlossenen Türen. Einige Teilnehmer befürchten durchaus, dass die Notenbanken eventuell zu spät reagieren könnten. Nichtsdesto-trotz gibt es wenig Zweifel, dass die Zentralbanken in den nächsten Monaten und Jahren überstürzt handeln werden. Vielmehr wird man sich in erster Instanz an die Kaufprogramme heranwagen und diese zurückfahren. Doch bereits ein solcher Schritt könnte wieder höhere Schwankungen an den Aktienmärkten auslösen. Wir erwarten jedenfalls einen besonnenen und vorsichtigen Kurs der Notenbanken, was auch die Märkte langfristig stützen sollte.

## China und die Regulierung

Die Regierung in China hat deutlich schärfere Kontrollen für chinesische Unternehmen, welche auf ausländischen Börsen gelistet sind, angekündigt. Daneben hat die Regierung angekündigt, den privaten Bildungssektor zu reformieren. Unternehmen, welche Schülern Nachhilfe anbieten (u. a. digital) dürfen in Zukunft nur noch gemeinnützig agieren bzw. keine Gewinne ausweisen, oder an die Börse gehen. Diese jüngsten Maßnahmen haben zu einer starken Verunsicherung der Anleger geführt und chinesische Aktien stark einbrechen lassen. Der Vertrauensverlust ist immer noch hoch und führt dazu, dass auch stark wachsende Konzerne mit soliden Bilanzen stark abgestraft werden. Die Befürchtung, dass China nun einen antikapitalistischen Weg einschlägt, teile ich nicht. Eher ist davon auszugehen, dass China versucht eine regulatorische Antwort in einem sich extrem schnell verändernden Marktumfeld zu finden. Dass die Regierung plant, den wichtigen Faktor Bildung leistbar zu halten, mag kurzfristig für einige Unternehmen schlecht sein, langfristig aus volkswirtschaftlicher Perspektive ist das jedoch durchaus nachvollziehbar.

Die Entwicklung in den nächsten Monaten wird in China jedenfalls holprig bleiben, und es wird dauern bis wieder ein erhöhtes Vertrauen bei den Investoren hergestellt wird. Am großen Ganzen ändern die jüngsten Entscheidungen allerdings wenig. Wer sich jetzt aus China zurückzieht, könnte viele Chancen verpassen. Der Technologiesektor ist neben den USA führend und sehr innovativ. Viele Unternehmen weisen

2-stellige Gewinnwachstumsraten auf, und die Konjunktur läuft ebenfalls blendend. Sofern die chinesische Regierung mittelfristig einen guten Weg zwischen Regulierung und freier Marktwirtschaft findet, ist das langfristige Potential für China-Aktien nach wie vor hoch.

## Implikationen für die Veranlagung

Die Bewertung von Sachwerten wie Immobilien und Aktien ist in den letzten Monaten nochmals deutlich angestiegen. Im Hinblick auf die Historie sind sowohl Mietrenditen als auch die Gewinnrenditen von Aktien niedriger wie in der Historie. Können wir deshalb von einer Blase sprechen? Die Antwort lautet nein. Ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von 20 bei einem Kapitalmarktzins von - 0,5 % ist relativ betrachtet immer noch günstiger wie ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von 12 bei einem Kapitalmarktzins von 4 %, wie es beispielsweise vor der Finanzkrise der Fall war. So lange die Zinsen tief bleiben – und vieles spricht aus heutiger Sicht dafür – wird weiterhin Geld in Risikokapital fließen. Das heißt natürlich nicht, dass das eine Einbahnstraße ist, und man blind investieren sollte. Auch in den kommenden Jahren wird es Rückschläge geben. Langfristig bleibe ich dabei, dass Sachwerte deutlich besser performen werden wie Geldwerte und der einzige Weg, um die Kaufkraft zu erhalten bzw. sein Vermögen gewinnbringend zu vermehren.

Wir sind gespannt, wie sich der aktuelle Konjunkturboom entwickelt und freuen uns, Sie weiterhin tatkräftig bei all ihren Investitionsvorhaben zu beraten und zu unterstützen.

Auf gute Investments

Ihr MMag. Georg Frischmann, CFA  
Leiter Private Banking

# Fulminanter Wirtschaftsaufschwung nach letztjähriger Rezession und wie geht es weiter?

Die Wirtschaft in der Europäischen Union (EU) erholt sich nachhaltig und wächst im August 2021 so stark wie selten zuvor in den zurückliegenden zwei Jahrzehnten. Die Experten der Europäischen Zentralbank (EZB) heben im Juli 2021 ihre Prognosen für das Wirtschaftswachstum der Eurozone an. In diesem Jahr rechnet man mit einem Ansteigen des Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 4,7 %, im nächsten Jahr um 4,6 % und im übernächsten Jahr um 2,1 %. DAX-Konzerne wie Adidas, Bayer, Merck und Siemens heben ihre Prognosen für das Gesamtjahr – zusammen mit Vorlage der Halbjahresbilanzen – an. Die sehr guten Zahlen und die steigenden Prognosen lassen Ökonomen von positiven Signalen für die Konjunktur sprechen. Hohe Nachfrage, vor allem im Sektor „Verarbeitendes Gewerbe“, und die Aussicht auf die Bewältigung der COVID-19-Pandemie führen zu wachsender Zuversicht in den Unternehmen.

Gute Geschäftszahlen und Auftragseingänge lassen Unternehmen die Erwartungen für das Umsatzwachstum und die Prognosen für den Ertrag anheben. Unternehmen im Sektor Automobil und im Sektor Industrie profitieren von einer global starken Konjunktur, und Unternehmen im Sektor Konsumgüter profitieren von einer steigenden Nachfrage vonseiten der privaten Haushalte. Nach einem Rückgang der Wirtschaftsleistung im ersten Quartal des Jahres 2021 und Unsicherheit mit Blick auf den weiteren Verlauf der COVID-19-Pandemie, erholen sich Konsum und Wirtschaft nach zunehmenden Lockerungen im zweiten Quartal des Jahres 2021.

Laut Statistischem Bundesamt steigt das BIP der Bundesrepublik Deutschland im zweiten Quartal gegenüber dem ersten Quartal – kalender-, preis-, und saisonbereinigt – um 1,6 %. Analysten meinen, dass sich die EU aktuell am Höhepunkt der Dynamik des Wirtschaftswachstums befindet, allerdings setzt sich die Erholung der Wirtschaft mit hohem Tempo über den Sommer fort. Erstmals seit Ausbruch der COVID-19-Pandemie entwickelt sich der Sektor Dienstleistungen besser als der Sektor „Verarbeitendes Gewerbe“. Die Dynamik des Wirtschaftswachstums verlangsamt sich im Sektor Bau und im Sektor Industrie aufgrund der zunehmenden Lieferverzögerungen und beschleunigt sich im Sektor Dienstleistung aufgrund des zunehmenden Konsums, u. a. durch Nachholeffekte nach Lockerung der Maßnahmen zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie.

Nach dem Sommer rechnen Analysten mit einem langsameren Tempo bei der Erholung der Wirtschaft durch Auslaufen der Nachholeffekte und Beeinträchtigungen infolge des erneuten Anstiegs der Infektionszahlen.

Im Sektor „Verarbeitendes Gewerbe“ exportorientierter Länder, wie Deutschland oder Österreich, nehmen die zusätzlichen Impulse durch den globalen Handel ab und die zusätzlichen Belastungen durch die globalen Lieferengpässe zu. Nach der einmonatigen Schließung des Yantian Hafens (Shenzhen/China) im Mai und der zweiwöchigen Schließung des Ningbo-Zhoushan-Hafens (Ningbo/China) im August, folgt im August die Schließung des Fracht-Flughafens in Shanghai/China. Die strengen Maßnahmen der Politik zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie in der Volksrepublik China legen Handelsströme lahm, die Nachfrage nach Containern und Schiffen übersteigt das Angebot, und Kosten und Preise für zahlreiche Güter der Weltwirtschaft steigen.

Ökonomen sprechen von „bottleneck inflation“ (Illustration Chart I „Container Freight Benchmark Rate per 40 Foot Box“). Vor dem Hintergrund eines Auslaufens der Nachholeffekte und einer nachlassenden Dynamik im Sektor Verarbeitendes Gewerbe, gewinnt die Entwicklung im Sektor Dienstleistung in den kommenden Monaten an Bedeutung für das Wirtschaftswachstum.

Neben Investitionen in einem unverändert günstigen Finanzierungsumfeld gilt der Konsum der privaten Haushalte als Träger der Erholung der Wirtschaft. Aufgrund der aktuellen Entwicklungen fragen sich Analysten jedoch, ob am Horizont bereits die ersten dunklen Wolken aufziehen im Hinblick auf die Dynamik des Wirtschaftswachstums. Der am 25. August 2021 veröffentlichte ifo-Geschäftsklima-Index sinkt den zweiten Monat in Folge: Von 100,7 Punkten im Juli 2021 sinkt der Index um 1,3 Punkte auf 99,4 Punkte im August 2021 (Illustration siehe Chart II „ifo-Geschäftsklimaindex“).

Der Ausblick auf die kommenden Monate erleidet einen deutlichen Rückschlag. Trotz gut laufender Geschäfte und voller Auftragsbücher verschlechtert sich die Stimmung. Während anhaltende Probleme und Unterbrechungen der Lieferketten und der daraus resultierende Mangel an Vor- und Zwischenprodukten den Sektor Verarbeitendes Gewerbe vor Herausforderungen stellt, sorgen sich der Sektor Dienstleistung und der Sektor Handel – vor allem Einzelhandel, Gastgewerbe und Tourismus – vor steigenden Infektionszahlen im Zusammenhang mit der Delta-Variante der COVID-19-Pandemie. Im Vergleich zum vergangenen Jahr erwarten Analysten aufgrund von Impfungen bzw. Immunisierung eines großen Teils der Bevölkerung in Europa jedoch geringere Auswirkungen auf die Wirtschaft. Eine Abkühlung in den Umfragen stellt allerdings noch kein Signal für ein Ende der Erholung der Wirtschaft dar, und die Entscheidung der

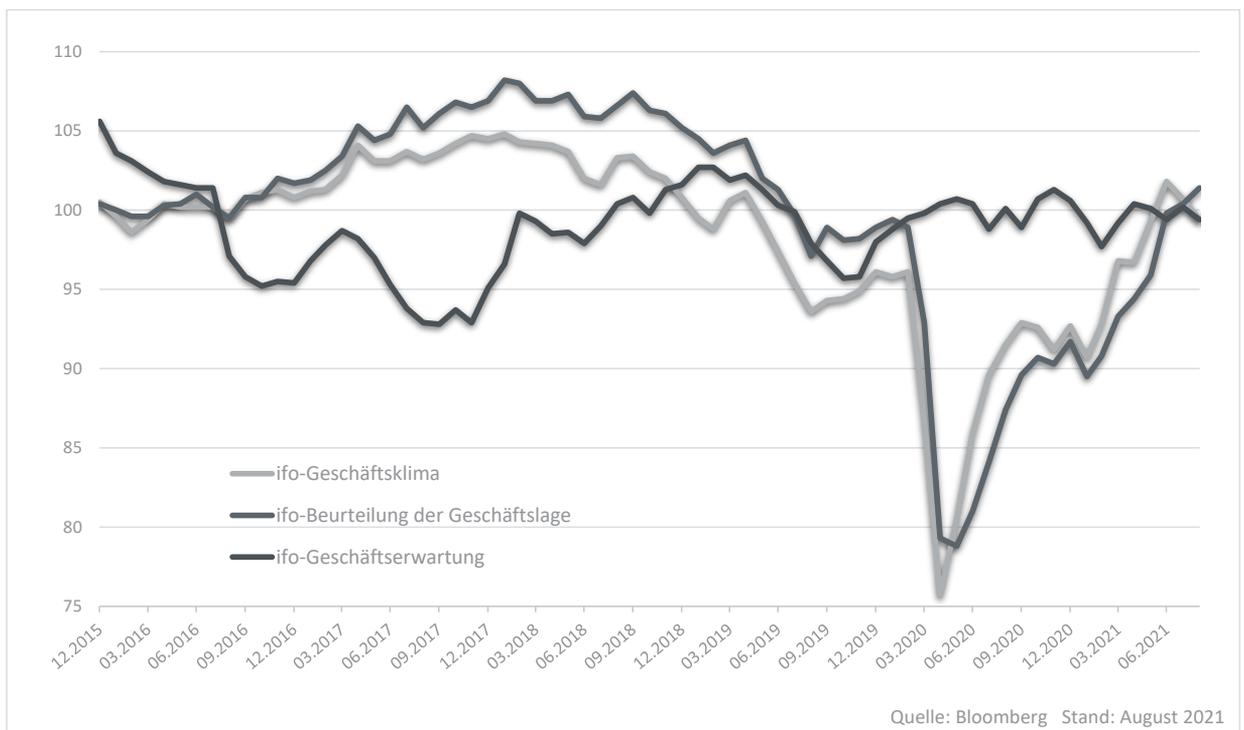
EZB vom 22. Juli 2021 signalisiert außerdem weiter Unterstützung der Wirtschaft durch die Geldpolitik. Neben einem Anpassen der Strategie, die nun ein symmetrisches Ziel im Hinblick auf die Inflation beinhaltet – Inflation in Höhe von 2 % des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) in der mittleren Frist – beschließt die EZB das Fortführen des Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) bis mindestens März 2022 und das Fortführen des Asset Purchase Program (APP) in Höhe von 20 Milliarden Euro pro Monat.

Die Leitzinsen bleiben unverändert (Hauptrefinanzierungsgeschäfte bei 0 %, marginale Kreditfazilität 0,25 % und Einlagefazilität bei - 0,50 %) und ändern sich laut Prognose bis zum Erreichen des Ziels im Hinblick auf die Inflation nicht. Im Juli steigt die Inflation im Euro-Raum nach dem europäischen Maß des HVPI auf 2,2 %, allerdings geht die EZB in ihren Prognosen davon aus, dass die Inflation im Euro-Raum im Jahr 2022 wieder auf 1,5 % sinkt. Laut EZB hängt das Ansteigen der Preise vor allem mit kurzfristigen Effekten, wie Basis- und Nachholeffekten, zusammen. Allerdings sehen die Mitglieder des Rates der EZB das Risiko, dass die Inflation kurz- und mittelfristig über den Erwartungen liegt.

Vor der nächsten Entscheidung der EZB am 09. September 2021 lässt EZB-Chefvolkswirt Philip Lane durchklingen, dass es im vierten Quartal des Jahres 2021 – also noch vor dem Beginn eines (möglichen) Taperings durch die Federal Reserve – die Möglichkeit einer moderaten Reduktion des Volumens der Ankaufprogramme der EZB gibt, während die günstigen Finanzierungsbedingungen

bestehen bleiben. Vor der nächsten Sitzung der Federal Reserve am 22. September 2021 richtet sich die Aufmerksamkeit der Marktteilnehmer auf das jährliche Treffen internationaler Notenbanker und Wirtschaftsexperten beim Jackson Hole Economic Symposium, das dieses Jahr unter dem Motto „Macroeconomic Policy in an Uneven Economy“ steht. Vor dem Hintergrund, dass sich Arbeitsmarkt, Inflation und Wirtschaft in Vereinigten Staaten von Amerika in den letzten Monaten positiv entwickeln, erwarten die Marktteilnehmer neben einem wirtschaftlichen Ausblick eine Ankündigung bzgl. Tapering – eine Reduktion der expansiven Geldpolitik durch die Zentralbank, u. a. in Form einer Reduktion der Ankaufprogramme.

In seiner Rede bestätigt der Präsident der Federal Reserve, Jerome Powell, dass der Startschuss für eine Reduktion der Ankaufprogramme eventuell noch in diesem Jahr fällt und versichert, dass diese Maßnahme allerdings kein direktes Signal für eine Erhöhung der Leitzinsen in nächster Zeit darstellt. Analysten rechnen ebenfalls mit geringeren Auswirkungen der Ankündigung eines „Tapering“ im Jahre 2021 als im Jahre 2013. An die Folge dieser Ankündigung, das sogenannte „Taper Tantrum“, erinnern sich viele Finanzmarktteilnehmer noch deutlich: Im Jahre 2013 stellt der damalige Präsident der Federal Reserve, Ben Bernanke, ein früheres Auslaufen der Anleihekäufe in Aussicht und infolgedessen verkaufen Anleger Anleihen im großen Volumen, was zu einem massiven Ansteigen der Renditen und schweren Turbulenzen an den Finanzmärkten führt.



# Chinesische Anleihen in Lokalwährung – Marktübersicht und Ausblick.

Chinas Anleihemarkt gliedert sich zum überwiegenden Teil in Lokalwährungsanleihen, also in Anleihen in Yuan (CNY). Der Markt hat nach einem starken Wachstum in den letzten Jahren inzwischen ein Gesamtvolumen von USD 17,5 Billionen erreicht. Damit ist er der zweitgrößte auf globaler Ebene. Daneben gibt es noch einen Kapitalmarkt für Emissionen in USD, der derzeit rund 635 Mrd. groß ist. In der Folge beschäftigen wir uns mit dem Markt für CNY-Anleihen.

Derzeit stammen die Zuflüsse in den Markt noch zu 97 % aus China selbst. Jedoch ändert sich die Situation nun, da der Markt mehr und mehr auch für ausländische Investoren geöffnet wurde. Große Indexanbieter begannen, chinesische Staatsanleihen in ihre globalen Indices aufzunehmen. So enthält beispielsweise der Bloomberg Barclays Global Aggregate Index inzwischen Anleihen von über 300 chinesischen Emittenten oder 6,5 % des Index. Damit liegen nun Anleihen in CNY nach USD-, EUR- und Yen-Anleihen im Index an vierter Stelle. Beim JP Morgan Global Bond Index Emerging Markets entfallen bereits rund 10 % auf CNY- Anleihen. Emittenten sind einerseits der Staat sowie staatliche Behörden und Regionen. Hinzu kommen Banken und Unternehmen, wobei der Großteil der Unternehmen sich in staatlicher Hand befinden.

Was sind nun die Hauptmotive, um eine Investition in chinesische Lokalwährungsanleihen anzudenken? Ein wichtiges Argument dafür ist die vergleichsweise attraktive Renditeerwartung. Aktuell liegt die Rendite bis Fälligkeit für chinesische Staatsanleihen je nach Laufzeit zwischen 2,5 % und nahe 3 %. Bei Anleihen von Emittenten mit geringerer Bonität liegt die Ertragserwartung entsprechend höher. Sucht man auf globaler Ebene nach Anleihen mit einer

Mindestrendite über der 2,5 %-Schwelle, so zeigt sich, dass 56 % aller gehandelten Anleihen auf China entfallen. Anleihen aus den USA machen ein Gewicht von rund 21 % aus. Ein weiteres Argument für CNY-Anleihen ist die geringe Korrelation zu anderen Märkten. Das bedeutet, dass der Gleichlauf der Kurse tendenziell gering ist, was für ein Wertpapierportfolio unter Risikogesichtspunkten von Vorteil ist. Die geringe Korrelation zeigt sich sowohl zu Anleihen von Industriestaaten bzw. Entwicklungsländern als auch zu anderen Anlageinstrumenten wie Aktien. Gerade in turbulenten Marktphasen der letzten Jahre erwiesen sich chinesische Lokalwährungsanleihen oft als sehr stabil.

Chinas Wirtschaft ist im 1. Quartal 2021 sehr stark gewachsen. In jüngster Zeit greift der Staat aber wieder vermehrt in das Wirtschaftsgeschehen ein. Zudem zeigen sich Knappheiten in den Lieferketten. Für die kommenden Quartale ist folglich eher mit einer Konjunkturabschwächung zu rechnen. Dieser Umstand sollte die Kurse von chinesischen Lokalwährungsanleihen unterstützen. Zu beachten ist allerdings das Wechselkursrisiko. Denn die chinesische Währung unterliegt oft deutlichen Kursbewegungen zu USD und EUR. Auch ist der chinesische Yuan hoch bewertet, der aktuelle Wechselkurs zum Euro liegt unter dem 5-Jahres-Schnitt. Daher besteht ein gewisses Abwertungsrisiko, insbesondere bei einer stärkeren Konjunkturabschwächung. Als Lösungsmöglichkeit bieten sich hierfür wahrungsgesicherte Tranchen von Investmentfonds an. Damit kann das Währungsrisiko ausgeschlossen bzw. minimiert werden. Wegen der dafür anfallenden Sicherungskosten ist allerdings auch die Ertragserwartung von derartigen Produkten deutlich niedriger als bei ungesicherten Tranchen.



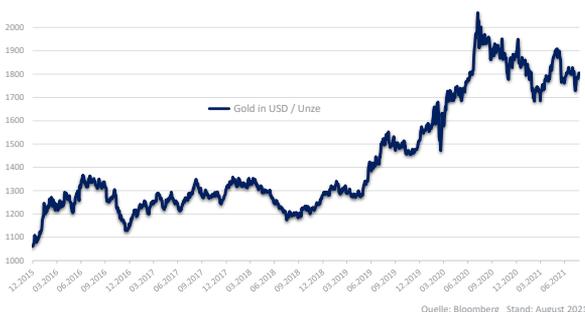
# Gold – ist das Edelmetall eine gute Inflationsabsicherung?

**Gold kann im Jahr 2021 bis dato nicht glänzen. Der Goldpreis ist deutlich negativer in das laufende Jahr gestartet und kann nicht an die erfreuliche Entwicklung von 2020 anknüpfen. Der Goldpreis markierte im Jahr 2020 mit Preisen über USD 2.000 zeitweise Höchststände und konnte mit einer Jahresperformance von + 25 % (in USD) aufwarten. Im laufenden Jahr bleiben die Renditeerwartungen des glänzenden Edelmetalls deutlich hinter den Erwartungen zurück. Konjunktursensitive Rohstoffe, wie Rohöl und Kupfer, laufen Gold deutlich den Rang ab. Gold kam in der ersten Jahreshälfte 2021 deutlich unter Druck, da die realen Zinsen, welche die Opportunitätskosten für Goldinvestoren darstellen, massiv gestiegen sind. Weiters wurde der Preisverfall des Edelmetalls durch die nach der coronabedingten Krise beginnende konjunkturelle Erholung und durch einen stärkeren US-Dollar beschleunigt. Im laufenden Jahr zeigt sich auch, dass Gold stärker auf die Inflationserwartungen, die sich im kommenden Jahr 2022 wieder abschwächen sollten, als auf reale Preissteigerungen reagiert.**

## Goldpreisentwicklung und Notenbankpolitik

Der Goldpreis profitierte in den letzten Jahren von einem anhaltenden tiefen Zinsniveau sowohl in den USA als auch in Europa. Durch den kräftigen Anstieg der Zinsen in den ersten fünf Monaten dieses Jahres kam das Edelmetall unter Druck. Auch wegen der robusten Konjunkturerholung in den USA ist zu erwarten, dass auf Sicht von 12 Monaten mit höheren Renditen von zehnjährigen US-Staatsanleihen zu rechnen ist, und ein Anstieg auf bis zu 2 % nicht ausgeschlossen wird.

Nicht unbedeutend ist auch die weitere Entwicklung der monetären Ausrichtung der US-Notenbank FED in Zusammenhang mit dem massiven Anleihekaufprogramm. Die Beiträge und Diskussionen von einzelnen FED-Mitgliedern bzgl. einer möglichen Reduzierung der Anleihekäufe (Tapering) noch im heurigen Jahr häufen sich.



*Baldiges Tapering der US-Notenbank kann Unruhe und Volatilität für den Goldpreis bringen.*

Falls sich die US-Notenbanker im Herbst entscheiden sollten aufgrund der anhaltend erfreulichen Konjunkturerholung und einem nachhaltigen Aufschwung am Arbeitsmarkt das Anleihekaufvolumen bereits im vierten Quartal 2021 zurückzufahren, kann es für den Goldpreis nochmals unruhig und volatil werden.

## Gold als Inflationsabsicherung?

Im Jahr 2020 betrug die Investmentnachfrage bei Gold knapp die Hälfte der Gesamtnachfrage. Eine derartige Entwicklung ist in Krisenperioden nicht ungewöhnlich, aber selten dauerhaft. Insbesondere als Inflationsabsicherung wurde Gold wegen der massiven coronabedingten monetären und fiskalischen Maßnahmen gekauft.

Derweilen hat sich zwar ein höheres Inflationsniveau, insbesondere in den USA, etabliert, jedoch dürfte es sich hierbei um eine temporäre Besonderheit handeln. Der Marktconsens geht davon aus, dass sich die Preissteigerungsrate im Laufe des Jahres 2022 wieder auf einem niedrigeren Niveau einfinden wird, weil auch der einflussreiche Inflationstreiber Rohöl auf 12-Monats-Sicht schwächer prognostiziert wird.

Grundsätzlich kann man am Goldmarkt erkennen, dass die zukünftigen Inflationserwartungen stärker als die aktuellen Preissteigerungen wirken.

## Fazit

Die Entwicklung des Goldpreises wird in den nächsten Monaten stark sowohl von der weiteren Ausbreitung von COVID-19-Varianten und den daraus hervorgehenden konjunkturellen Risiken als auch von der weiteren Tendenz der Preissteigerungsraten und der daraus resultierenden geldpolitischen Ausrichtung der Notenbanken in den USA und Europa abhängen.

Die Realrenditen von US-Staatsanleihen sollten zwar auf Sicht von 12 Monaten etwas steigen, aber trotzdem weiterhin im negativen Bereich bleiben und dadurch dem Edelmetallpreis Unterstützung bieten.

Das größte Risiko eines Goldpreisverfalls stellt mit Sicherheit eine restriktivere geldpolitische Ausrichtung der US-Notenbank FED mit einem baldigen Beginn der Reduzierung des Anleihekaufprogramms (Tapering) – ausgelöst durch eine dauerhaft hohe Inflation – dar.

# Chinesische Aktien im Fokus

**Chinesische Aktien mussten dieses Jahr einen herben Rückschlag hinnehmen. So fiel der Markt für chinesische Aktien (A-Shares im CSI 300 Index) zwischen Mitte Februar und Ende Juli um ca. 18 %. Es stellt sich daher die Frage, ob sich Anleger in naher Zukunft von diesem Markt fernhalten sollten, oder ob es sich hierbei um einen guten Einstiegszeitpunkt handelt. Eine kurze Analyse.**

In den letzten beiden Jahren rückte China immer stärker in den Fokus der Weltöffentlichkeit, sei es durch den erstmaligen Ausbruch des Erregers SARS-CoV-2 (auch COVID-19 genannt), die endgültige Machtübernahme des Alleinherrschers Xi Jinping, die de facto Annexion von Hongkong oder gigantomanische Projekte wie die neue Seidenstraße. Auch der Konflikt mit den USA spitzte sich während der Amtszeit von US-Präsident Donald Trump erstmals besorgniserregend zu (dieser Kurs wurde bisher auch von der Biden-Regierung beibehalten). Vieles spricht also dafür, dass die kommenden Jahre für China wesentlich angespannter verlaufen könnten als bisher.

Der Verfall der Aktienkurse (vor allem von Unternehmen im Tech-Sektor) dieses Jahr lässt sich insbesondere durch die folgenden Überlegungen erklären:

- 1) Vor allem der Technologie-Sektor konnte sich in den vergangenen Jahren sehr positiv entwickeln und brachte Unternehmen hervor, welche bzgl. Größe und Einfluss mit den großen US-Firmen (z. B.: Apple, Google, Facebook etc.) auf Augenhöhe operieren. Firmen wie Alibaba und Tencent genießen bereits international ein ähnlich hohes Ansehen wie ihre US-Pendants. Vor allem Chinas Führungselite scheint jedoch zunehmend nervös über den zunehmenden Einfluss dieser Tech-Giganten. Die Corona-Krise gab jenen Unternehmen sogar noch einen zusätzlichen Boost.
- 2) Auch die Volkszählung aus dem vergangenen Jahr (2020) führte in China zu einem Umdenken. So wurden erstmals weniger als 12 Mio. Geburten gezählt, was einem starken und anhaltenden Verfall entspricht (2019 waren es noch ca. 14,7 Mio.). Haupttreiber dieser Entwicklung sind vor allem die stark gestiegenen Lebenshaltungskosten sowie ein zunehmender Drang an die Universitäten und der damit verbundene Leistungsdruck. Viele Eltern sehen sich dazu gezwungen, einen großen

Teil des Monatseinkommens für Nachhilfestunden der Kinder auszugeben.

- 3) Das belastende Verhältnis zu den USA trifft China ebenfalls mit zunehmender Härte. Huawei (eine der größten Tech-Firmen Chinas) sah sich beispielsweise gezwungen, ein eigenes Betriebssystem für seine Smartphones zu entwickeln (sowie eigene Computerchips), da dem Unternehmen von der US-Regierung aufgrund von Spionagevorwürfen ein Handelsbann auferlegt wurde. Auch viele europäische Staaten, welche ursprünglich einen großen Teil der derzeit im Aufbau befindlichen 5G-Ausrüstung bei Huawei ordern wollten, sind mittlerweile zurückgerudert und belegten ihrerseits das Unternehmen mit einem Bann.

Aufgrund dieser und anderer Überlegungen startete die Führung Chinas erstmalig eine Kampagne gegen die Tech-Größen im eigenen Land. Nachdem diese jahrelang hofiert wurden, drehte nun der Wind und es kommt immer mehr Kritik an den monopolistischen Strukturen innerhalb des Tech-Sektors auf. Um gegen die Übermacht der neuen Wirtschaftselite Chinas anzukämpfen, begann die kommunistische Partei damit, diverse Regularien zu verschärfen und die Unternehmen auch zunehmend öffentlich anzuprangern. Die letzte Meldung, welche für Aufregung sorgte, wurde von Xi Jinping persönlich getätigt und führte zu einem rapiden Verfall der Aktienkurse von privaten Nachhilfeeinrichtungen. So versprach der Staatspräsident, sich um die gestiegenen Kosten für Nachhilfe zu kümmern und stellte sogar eine Umwandlung von börsennotierten Unternehmen zu NGOs in den Raum. Seitdem sind Anleger stark verunsichert, ob der bisherige (durchaus kapitalistische) Kurs der kommunistischen Partei möglicherweise kurz vor dem Aus steht.

Dabei wird auch in den USA und den übrigen westlichen Industriestaaten der Ruf nach Regulierung bzgl. der großen Tech-Firmen immer lauter. Bei den US-Firmen Facebook, Google und Microsoft handelt es sich ebenfalls um Quasi-Monopole, welche sich zunehmend Kritik gefallen lassen müssen. In gewisser Weise ist die Diskussion in China damit lediglich bereits etwas weiter vorangeschritten als im Westen. Auch sieht sich die Führung zusehends gezwungen, etwas gegen die gestiegenen Lebenshaltungskosten und die teilweise sehr schlechten Arbeitsbedingungen in der „Gig-Economy“ (z. B.: Essenslieferanten etc.) zu unternehmen, um die Gunst der eigenen Bevölkerung nicht zu verlieren. Grundsätzlich sollten all diese Überlegungen aber

*Shanghai: Das wundersame Bild des ungebremsten chinesischen Aufstiegs zur Weltmacht bekommt nun erstmals gröbere Risse.*



nur zu einer vorübergehenden Schwäche führen. Große Unternehmen wie z. B.: Alibaba sollten sich schnell an die neuen Gegebenheiten anpassen, um wieder an zuvor eingeschlagene Wachstumskurse anschließen zu können. Des Weiteren ist der Großteil der übrigen Branchen (vor allem der wichtige Industriesektor) nicht bzw. nur sehr eingeschränkt betroffen. Von der Führung definierte Schlüsseltechnologien wie z. B. die Halbleiterindustrie, erneuerbare Energien, Künstliche Intelligenz und Automatisierung in der Industrie (Industrie 4.0) werden dagegen weiterhin massiv gefördert und versprechen daher auch in Zukunft hohe Wachstumsraten im Reich der Mitte.

Aufgrund der nach wie vor intakten Wachstumsaussichten der Volksrepublik China ergibt sich für Anleger, welche noch nicht in diesem Markt investiert sind oder ihr Exposure erhöhen wollen, eine attraktive Einstiegsmöglichkeit. Obwohl die weiterhin

bestehenden regulatorischen Risiken in der kurzen Frist wohl durchaus zu weiteren Verwerfungen führen können, sollte ein Anleger mit langfristigem Horizont von der aktuellen Schwäche des chinesischen Aktienmarkts profitieren können.

# Aktien Europa/USA

Stand August 2021

Bezeichnung	ISIN	WHG	Div.R.	KGV	ind. Kurs	Veränd. 1 YR	Veränd. 3 YR	Veränd. 5 YR
<b>Energie</b>								
SBM Offshore NV	NL0000360618	EUR	5,22	23,51	15,53	11,9 %	8,0 %	6,4 %
Neste Oyj	FI0009013296	EUR	1,54	36,39	50,84	15,8 %	29,7 %	35,1 %
<b>Konsum, nicht zyklisch</b>								
Tyson Foods Inc	US9024941034	USD	2,30	10,32	78,18	25,5 %	10,1 %	2,7 %
L'Oreal SA	FR0000120321	EUR	1,13	46,37	397,20	45,0 %	25,3 %	20,2 %
Procter & Gamble Co/The	US7427181091	USD	2,45	24,14	142,93	5,5 %	22,9 %	13,5 %
Tate & Lyle PLC	GB0008754136	GBp	3,93	14,26	717,20	8,8 %	8,3 %	3,7 %
Coca-Cola Co	US1912161007	USD	2,98	24,95	56,18	16,4 %	11,2 %	8,9 %
<b>Konsum, zyklisch</b>								
eBay Inc	US2786421030	USD	0,92	20,09	77,55	44,7 %	32,1 %	20,4 %
Österreichische Post AG	AT0000APOST4	EUR	5,17	16,19	39,35	43,8 %	6,7 %	9,7 %
Amazon.com Inc	US0231351067	USD	0,00	48,18	3421,57	0,6 %	19,5 %	34,8 %
Gap Inc	US3647601083	USD	2,25	12,69	26,74	54,2 %	-1,3 %	4,2 %
Games Workshop Group PLC	GB0003718474	GBp	2,07	30,20	11740,00	33,2 %	54,1 %	96,5 %
JD Sports Fashion PLC	GB00BYX91H57	GBp	0,21	25,70	1012,50	40,3 %	27,3 %	31,5 %
Chipotle Mexican Grill Inc	US1696561059	USD	0,00	74,93	1916,07	47,2 %	58,1 %	35,8 %
Netflix Inc	US64110L1061	USD	0,00	51,67	566,18	8,1 %	15,1 %	42,2 %
Stellantis NV	NL00150001Q9	EUR	5,81	5,18	17,02	123,4 %	18,0 %	31,6 %
Swatch Group AG/The	CH0012255151	CHF	2,26	20,42	261,60	37,8 %	-13,0 %	2,6 %
General Motors Co	US37045V1008	USD	0,35	7,74	49,17	63,8 %	13,4 %	12,7 %
Cie Financiere Richemont SA	CH0210483332	CHF	2,20	26,29	102,20	72,6 %	7,6 %	14,5 %
<b>Finanzdienstleistungen</b>								
S&P Global Inc	US78409V1044	USD	0,69	33,80	444,07	22,1 %	30,4 %	30,5 %
Synchrony Financial	US87165B1035	USD	1,81	7,80	49,35	96,2 %	19,4 %	15,4 %
Erste Group Bank AG	AT0000652011	EUR	5,60	9,87	33,46	63,0 %	0,5 %	8,0 %
ING Groep NV	NL0011821202	EUR	7,73	9,87	11,63	66,7 %	2,1 %	4,5 %
UNIQA Insurance Group AG	AT0000821103	EUR	5,89	9,19	7,86	41,3 %	1,2 %	12,7 %
Invesco Ltd	BMG491BT1088	USD	2,67	8,40	25,13	141,4 %	6,8 %	0,4 %
Adyen NV	NL0012969182	EUR	0,00	188,62	2749,50	94,3 %	65,8 %	n.v.
SVB Financial Group	US78486Q1013	USD	0,00	17,99	559,70	119,5 %	20,4 %	38,1 %
MetLife Inc	US59156R1086	USD	3,08	7,91	61,87	62,7 %	14,6 %	14,0 %
MSCI Inc	US55354G1004	USD	0,54	65,31	638,43	72,1 %	54,6 %	49,5 %
Regions Financial Corp	US7591EP1005	USD	3,21	8,37	20,34	80,3 %	5,7 %	19,0 %
<b>Gesundheitswesen</b>								
Novo Nordisk A/S	DK0060534915	DKK	1,55	32,11	644,20	58,8 %	29,4 %	18,1 %
Roche Holding AG	CH0012032048	CHF	2,56	18,34	365,80	20,2 %	18,3 %	12,0 %
Genmab A/S	DK0010272202	DKK	0,00	86,80	3018,00	29,6 %	39,5 %	22,5 %
Thermo Fisher Scientific Inc	US8835561023	USD	0,17	25,20	558,53	31,9 %	33,0 %	29,9 %
GlaxoSmithKline PLC	GB0009252882	GBp	5,42	14,58	1475,60	4,6 %	2,5 %	3,1 %
GN Store Nord A/S	DK0010272632	DKK	0,44	28,43	479,90	8,5 %	13,3 %	27,9 %
Sartorius Stedim Biotech	FR0013154002	EUR	0,27	75,41	526,60	78,0 %	69,0 %	53,5 %
Regeneron Pharmaceuticals Inc	US75886F1075	USD	0,00	12,42	677,08	12,4 %	18,3 %	11,4 %
Quest Diagnostics Inc	US74834L1008	USD	1,61	13,46	150,77	38,7 %	13,4 %	14,8 %

# 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	0,61	46,28	255,00	36,2 %	43,3 %	19,7 %
Flughafen Zurich AG	CH0319416936	CHF	0,89	n.v.	152,20	10,4 %	-7,8 %	-1,7 %
Siemens AG	DE0007236101	EUR	2,54	19,58	141,42	35,6 %	15,1 %	11,1 %
Quanta Services Inc	US74762E1029	USD	0,22	22,59	103,41	101,9 %	44,8 %	32,1 %
Lifco AB	SE0015949201	SEK	0,57	45,44	259,20	90,4 %	51,0 %	40,6 %
Deutsche Post AG	DE0005552004	EUR	2,69	15,64	59,67	60,2 %	27,5 %	19,6 %
Randstad NV	NL0000379121	EUR	4,79	16,10	62,82	45,8 %	9,3 %	12,5 %
3M Co	US88579Y1010	USD	3,02	19,44	196,17	22,2 %	1,0 %	4,8 %
Eaton Corp PLC	IE00B8KQN827	USD	1,80	25,28	170,21	68,1 %	31,1 %	24,3 %
Southwest Airlines Co	US8447411088	USD	0,00	n.v.	49,17	26,7 %	-6,2 %	6,6 %
<b>Nachrichtenwesen</b>								
AT&T Inc	US00206R1023	USD	7,66	8,30	27,23	-2,7 %	1,2 %	-2,1 %
Swisscom AG	CH0008742519	CHF	4,08	17,42	539,80	11,9 %	12,3 %	7,6 %
Take-Two Interactive Software	US8740541094	USD	n.v.	34,51	158,14	-7,6 %	5,5 %	29,3 %
T-Mobile US Inc	US8725901040	USD	0,00	54,98	137,90	18,6 %	27,9 %	24,5 %
<b>Rohstoffe</b>								
Boliden AB	SE0015811559	SEK	5,74	9,50	305,10	23,9 %	11,7 %	14,9 %
UPM-Kymmene Oyj	FI0009005987	EUR	3,77	17,84	34,65	43,1 %	6,3 %	18,6 %
Celanese Corp	US1508701034	USD	1,70	9,46	159,38	56,3 %	13,4 %	22,3 %
<b>Technologiewerte</b>								
Alphabet Inc	US02079K3059	USD	0,00	24,90	2891,81	76,4 %	32,1 %	29,6 %
Apple Inc	US0378331005	USD	0,56	27,43	153,12	23,5 %	41,1 %	43,8 %
Intuit Inc	US4612021034	USD	0,46	50,20	565,57	64,4 %	38,2 %	39,6 %
Adobe Inc	US00724F1012	USD	0,00	54,36	665,99	29,0 %	35,7 %	45,5 %
ASM International NV	NL0000334118	EUR	0,73	36,49	333,50	165,7 %	96,1 %	62,7 %
Logitech International SA	CH0025751329	CHF	0,92	23,34	96,64	49,4 %	28,0 %	38,0 %
Activision Blizzard Inc	US00507V1098	USD	0,58	21,19	81,12	-2,0 %	3,7 %	15,0 %
F5 Networks Inc	US3156161024	USD	0,00	19,42	205,86	58,0 %	2,9 %	10,6 %
Lam Research Corp	US5128071082	USD	0,92	17,94	607,99	75,2 %	55,0 %	48,0 %
Microsoft Corp	US5949181045	USD	0,78	34,65	303,59	33,9 %	41,1 %	41,5 %
NVIDIA Corp	US67066G1040	USD	0,08	55,38	226,88	72,8 %	48,7 %	71,7 %
NetApp Inc	US64110D1046	USD	2,27	17,69	88,37	99,1 %	3,8 %	23,6 %
PayPal Holdings Inc	US70450Y1038	USD	n.v.	61,12	288,47	41,1 %	46,3 %	50,8 %
<b>Versorger</b>								
National Grid PLC	GB00BDR05C01	GBp	5,35	15,84	937,90	16,0 %	10,7 %	2,5 %
Verbund AG	AT0000746409	EUR	0,95	51,09	91,60	103,5 %	39,8 %	47,7 %
AES Corp	US00130H1059	USD	2,54	15,60	24,10	38,1 %	23,9 %	19,1 %

**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.

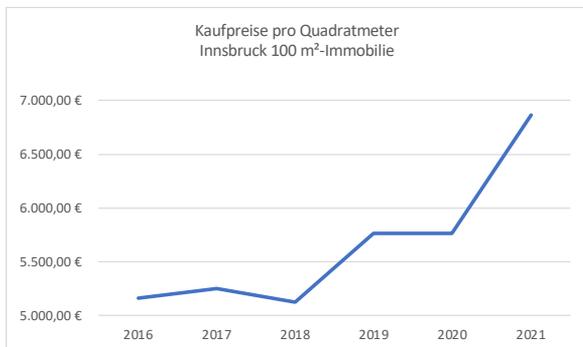
## Bezeichnung:

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

# Immobilien sind gefragter denn je. Wie sieht die Preisentwicklung in Österreich aus und wo sind die Risiken?

Dass sich beim Haus- oder Wohnungskauf immer seltener ein Schnäppchen finden lässt, ist kein Geheimnis mehr. Auch Lockdown, Quarantäne und überschrittene Inzidenzwerte haben daran nichts geändert. Die Immobilienpreise steigen trotz Corona-Pandemie vielerorts weiter an – ein Ende ist nicht absehbar. Wer sich den Traum vom Wohneigentum erfüllen möchte, muss in Österreich immer tiefer in die Tasche greifen.

Was die meisten wissen ist, dass Eigentumswohnung, Haus oder Baugrund in allen Bundesländern Österreichs stetig teurer werden. Laut Wohnimmobilienpreisindex (der OeNB) sind die Immobilienpreise seit 2000 (bis Q2 2021) im Durchschnitt bundesweit um 4,50 % p. a. gestiegen. Im Vergleich zum Vorjahr waren es sogar rund 6 % Preisanstieg (Vergleich 2020 zu 2021). Die regionalen Unterschiede spielen hier eine große Rolle, und es ergeben sich eklatante Preisdivergenzen. In Hotspots wie beispielsweise der Stadt Innsbruck sind die Preissteigerungen, gerade im letzten Jahr, enorm. Für eine 100 m<sup>2</sup>-Immobilie zahlt man hier im Vergleich zu 2020 aktuell rund 19 % mehr.



<https://www.wohnungsboerse.net/AT/Immobilienpreise/immobilien-Innsbruck-16702.pdf>

Interessanterweise belegt Österreich heuer aber nun das erste Mal den Spitzenplatz im Europa-Vergleich, wenn es um die durchschnittlichen Quadratmeterpreise geht\*.

Im Landesdurchschnitt kostet 1 m<sup>2</sup> Wohneigentum 4.457 Euro. Mit diesem Wert liegt unsere Alpenrepublik vor Frankreich (Platz 2 mit 4.421 Euro) und Deutschland (Platz 3 mit 4.100 Euro). Getrieben wird der Durchschnittspreis von den teuersten Regionen in Salzburg, Tirol, Vorarlberg und Wien. Aber auch bisher unterbewertete ländliche Gegenden sind nach der Corona-Krise einmal mehr im Aufwind als zuvor. Außerhalb der Ballungsgebiete der Städte, wo die Preise für Immobilien noch niedriger sind, wird auch die Sicherheit einer eigenen Immobilie gesucht. Mit Corona kam auch der Trend zum Home-Office und das Wohnen im Eigenheim auf dem Land gewinnt dadurch mehr und mehr an Attraktivität. Objekte in ländlichen Gegenden mit guter Verkehrsanbindung sind gefragter

denn je. Damit verbunden ist auch dort mit weiteren Preissteigerungen zu rechnen.

## Es stellt sich folglich die Frage: Wer kann sich in Österreich überhaupt noch eine eigene Immobilie leisten?

Wir haben mit Wolfgang Schönfelder, Wohnbauexperte in der Hypo Tirol in Innsbruck gesprochen:

*„Herr Schönfelder, gerne möchten wir wissen, wie die Stimmung in der Wohnbauberatung aktuell ist. Wie sehr beeinflussen die immer weiter steigenden Immobilienpreise Ihren Alltag? Was hat sich in den letzten 10 Jahren verändert?“*

*„Ich bin seit vielen Jahren als Finanzierungsexperte in der Hypo Tirol tätig, und trotz jährlich stark steigender Immobilienpreise ist die Nachfrage nach Bau- oder Immobilienfinanzierungen ungebrochen hoch, was natürlich auch für den interessanten Standort Innsbruck beziehungsweise ganz Tirol spricht. Selbstverständlich spielt bei der Umsetzung zurzeit auch das historisch günstige Zinsniveau eine wesentliche Rolle. Kunden können sich aktuell zu äußerst günstigen Konditionen langfristig absichern, womit die Finanzierung in jedem Falle auf soliden Beinen steht. Das Risiko von möglichen Zinserhöhungen in den nächsten Jahren bleibt dadurch bei laufenden Immobilienkrediten aus meiner Sicht doch sehr überschaubar.“*

*Letztlich schlummert das Kredit- bzw. Ausfallrisiko im Arbeitsmarkt. Die langfristige Job-Sicherheit ist nur in gewissen Branchen gegeben (was auch zu Corona-Hochzeiten zu beobachten war), und durch die unter anderem schnell voranschreitende Digitalisierung wird in den nächsten Jahren noch viel mehr an Flexibilität im Berufsleben erforderlich sein. Zudem sollte auch die Absicherung von persönlichen Risiken (Unfall, Ableben) nicht vernachlässigt werden.“*

*An den generellen Rahmenbedingungen einer Finanzierung hat sich in der Vergangenheit nichts Gravierendes geändert – eine angemessene Eigenmittelquote (rund 20 %) war schon immer Kern einer ausgewogenen Finanzierung, und auch das Verhältnis von Kreditrate zu Einkommen sollte 40 % nicht überschreiten – diese Werte entsprechen unter anderem auch den Empfehlungen der Finanzmarktaufsicht.“*

*Bei der Umsetzung von Projekten ist zu beobachten, dass vielfach die Unterstützung durch die Familie gegeben beziehungsweise erforderlich ist. Durch die Eigenmitteleinbringung aus Erbschaft, Schenkung oder Veräußerung einer Bestandsimmobilie können letztlich dann auch die kostenintensiveren Vorhaben sinnvoll umgesetzt werden.“*



Die Kaufbereitschaft hält trotz steigender Immobilienpreise in Österreich an, denn auch die Mieten steigen analog.

Ein Beispiel: Der durchschnittliche Mietpreis für eine 60-Quadratmeter-Wohnung in Innsbruck lag 2020 bei 15,09 Euro. 2016 waren es noch 13,90 Euro – das entspricht einem Anstieg von 8,56 %.

Das Bild am Markt zeigt sich derzeit so, als dass es tendenziell weniger Verkäufer als Käufer von Objekten gibt. Auch dies ist ein Grund für die immens steigenden Immobilienpreise. Das knappe Angebot bei entsprechend hoher Nachfrage spricht für eine Fortsetzung des Aufschwungs.

Beflügelt werden die Preise ebenso von günstigen langjährigen Fixzinsbindungen, was mehr Menschen dazu bewegt, ein Immobiliendarlehen aufzunehmen. Hypo-Experte Schönfelder kann diesen Trend bestätigen.

Nicht nur die Kaufaktivität hat sich deutlich erhöht, auch was das Thema Bauen betrifft, ist Österreich unverkennbar an der Spitze im europäischen Vergleich. Laut einer neuesten Studie waren es 2020 10,9 Bauprojekte pro 1.000 Einwohner/-innen, welche in Österreich initiiert wurden. Es folgen auf Platz 2 und 3 Rumänien und Polen mit 7,5 bzw. 5,9 geplanten Wohnungen.

Sicher gingen während und nach der Pandemie an niemandem die Schlagworte Materialengpässe und explodierende Baustoffpreise vorbei. Überall hörte man Berichte über monatelange Lieferfristen für Werkstoffe und Bauprojekte, welche deswegen sogar gestoppt werden mussten.

*„Was haben Sie für Erfahrungen mit diesem Thema gemacht, Herr Schönfelder? Sind oder waren viele Ihrer Häuslbauer-Kunden mit Verzögerungen oder ungeplanten Preissteigerungen konfrontiert?“*

*„Mit diesen Themen waren und sind einige meiner Kunden durchaus konfrontiert. Größtenteils wurden die Preise jedoch schon vor der Pandemie entsprechend fixiert. Erfahrungsgemäß wird bei Häuslbauern bereits im Zuge der Kreditgenehmigung ein zusätzlicher Puffer für unvorhersehbare Kosten einkalkuliert, damit der Bauherr oder die Baufrau vor Ort rasch – ohne Verzögerung durch eine möglicherweise neuerlich erforderliche Kreditprüfung – Entscheidungen treffen kann. Natürlich sind die Baufirmen hinsichtlich der „Lockdown-Nachwehen“ sehr*

*stark ausgelastet, womit sich der Einzug ins neue Eigenheim teilweise um einige Monate verzögern kann. Im Jahr 2022 sollte sich die Lage nach Aussagen einiger Bauunternehmen aber wieder deutlich verbessern.“*

### **Immobilien sind gefragter denn je, doch folgt nach dem Boom der Crash?**

Die Dynamik der Wohnimmobilienpreise lässt sich analog dem Wachstum der Immobilienkredite an private Haushalte beobachten. Im April 2021 war hier ein Jahresanstieg von 6,6 % zu verzeichnen. Zieht man wieder den europäischen Vergleich, so sei Österreich laut OeNB in diesem Zusammenhang als „auffällig“ zu bewerten. Es gäbe zumindest Hinweise, welche auf eine Überhitzung des Wohnimmobilienmarkts hinweisen könnten. Eine Gefahr sind mögliche Preiskorrekturen.

Ein Gremium aus Vertretern des Finanzministeriums, des Fiskalrats sowie der Finanzmarktaufsicht und der Österreichischen Nationalbank sieht weiters ein Risiko in der Vergabe von Krediten. Hier gebe es einen hohen Wettbewerb zwischen den Banken, was zu sinkenden Margen führt. Die Expertinnen und Experten empfehlen in diesem Zusammenhang die Einhaltung von bestimmten „Leitplanken“ wie einen Eigenmittelanteil von mindestens 20 %, Laufzeiten von maximal 35 Jahren und Schuldendienstquoten nicht über 40 % des Nettoeinkommens.

Im Endeffekt kann keine generelle Prognose der Immobilienpreise in Österreich gegeben werden. Zweifelsohne ist der Markt differenziert zu sehen. Jedoch ist und bleibt das Thema Immobilien ein wichtiger Bestandteil in jedem Anlageportfolio und sollte im Hinblick auf Diversifikation auf jeden Fall berücksichtigt werden. Österreichs Top-Immobilienstandorte dürften auch in Zukunft nicht an Attraktivität verlieren, sodass ein Immobilieninvest für Anleger weiter interessant bleibt.

Gerne stehen Ihnen die Expertinnen und Experten der Hypo Tirol für Fragen zu Verfügung.

\* Deloitte Property Index – Immobilienmärkte von 23 europäischen Ländern

Quellen:  
[www.wohnungsboerse.net](http://www.wohnungsboerse.net)  
[www.oenb.at](http://www.oenb.at)  
[www.sn.at](http://www.sn.at)  
[www2.deloitte.com](http://www2.deloitte.com)



**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