



OBERBANK
PRIVATE
BANKING



ASSET MANAGEMENT

Marktkommentar

04/2024

Sie verdienen mehr. Ihr Vermögen auch.

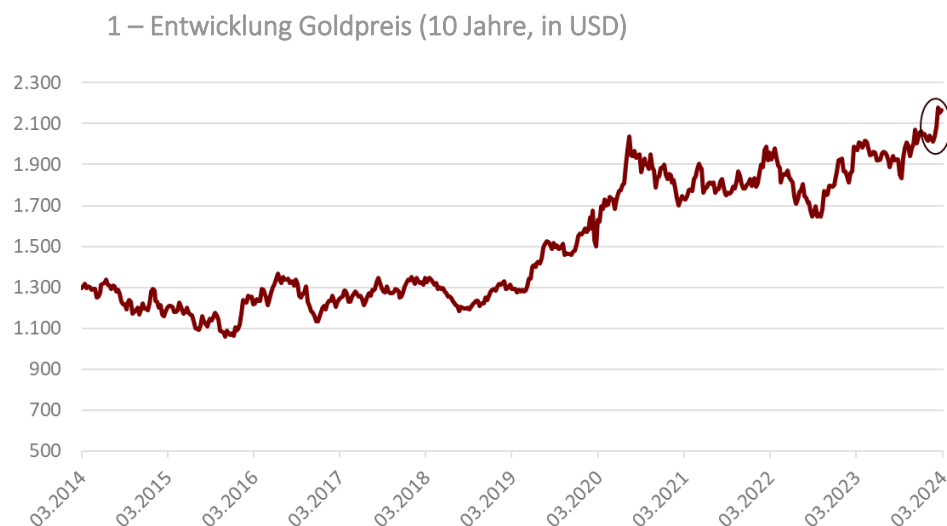
Oberbank



Frühlingsgefühle im März - Gold und Aktienbörsen konnten erneut glänzen. Vieles spricht für Aktien, aber sind die Märkte schon zu weit gelaufen? Erste Zinssenkung in den USA und in der Eurozone höchstwahrscheinlich im Juni, was kommt danach? Im Oberbank Asset Mix wurde eine Beibehaltung der Ausrichtung beschlossen.

Kurzer Rückblick

Neben der stärker werdenden Sonne begann Gold im März so richtig zu strahlen. Die Assetklasse konnte neue Höchststände in USD (siehe Grafik 1) und EUR verzeichnen. Im abgelaufenen Monat zeigte das Edelmetall mit Abstand die beste Entwicklung unter den Anlageklassen.



Daten per 27.03.2024, Quelle: Bloomberg

Es handelt sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte. Zukünftige Entwicklungen können davon nicht abgeleitet werden. Die Rendite kann in Folge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Auch Industriemetalle und Energieträger, die wir unter Rohstoffe zusammenfassen, konnten zuletzt kräftig an Wert zulegen. Industriemetalle gaben nach einer langen Seitwärtsphase wieder ein Lebenszeichen von sich. Der Erdölpreis der Sorte Brent notierte zuletzt wieder bei rund 85 USD pro Fass. Langfristig betrachtet war der Ölpreis kein großer Inflationstreiber – man erinnere sich an die vielen Jahre in denen Öl über 100 USD gehandelt wurde, mit Spitzen bis zu 145 USD. Der Durchschnittspreis der letzten 20 Jahre liegt bei rund 76 USD (siehe Grafik 2).



1 – Entwicklung Rohölsorte Brent (20 Jahre, in USD)



Daten per 27.03.2024, Quelle: Bloomberg

Es handelt sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte. Zukünftige Entwicklungen können davon nicht abgeleitet werden. Die Rendite kann in Folge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Die Aktienbörsen genossen ebenso die gute Frühlingsluft. Die großen Börsen setzten ihre Rally fort, wenngleich mit etwas weniger Dynamik als noch in den ersten beiden Monaten des Jahres. In der Folge markieren einige Indizes neue Höchststände, darunter der deutsche DAX und der amerikanische S&P 500 (siehe Grafik 3). Viele Anleger:innen waren weiterhin positiv überrascht, dass sich die US-Wirtschaft und im speziellen der US-Konsum so resilient gegen gestiegene Zinsen zeigt. Das Thema KI trug ebenso spürbar zur guten Stimmung der Börsianer bei.

3 – Wertentwicklung ausgewählte Aktienindizes (5 Jahre)



Daten per 27.04.2024, Quelle: Bloomberg

Es handelt sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte. Zukünftige Entwicklungen können davon nicht abgeleitet werden.



Im Anleihebereich war es hingegen etwas ruhiger, die Anlageklasse lief größtenteils seitwärts. Europäische Unternehmensanleihen mit guter Bonität konnten sich erfreulicherweise etwas abheben und ein Plus von knapp unter einem Prozent verzeichnen.

Sind die Märkte schon zu weit gelaufen?

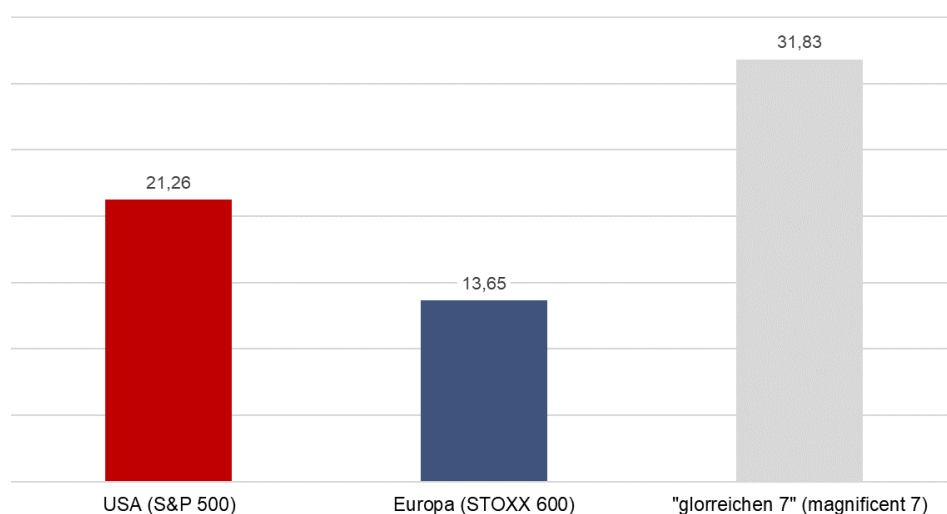
Nach den hohen Zuwächsen der letzten sechs Monate stellt sich naturgemäß die Frage – steuern wir auf eine Übertreibung zu? Aufstrebende Technologietitel wirken beinahe schwerelos. Eines steht außer Frage. Die laufende Phase einer stetigen Aufwärtsbewegung ohne größere Rücksetzer ist auch im historischen Vergleich außergewöhnlich gut. Dazu einige Gedanken.

Die Gewinnberichtssaison konnte gut abgeschlossen werden und in Summe wurden die Erwartungen übertroffen. Der Börsenwert der Tech-Giganten ist nicht auf Luft gebaut, sondern auf hoher Profitabilität und guten Wachstumschancen. Die kumulierten Gewinne der glorreichen 7 (Magnificent 7) übersteigen hunderte Milliarden US-Dollar. Das Thema KI bietet großes Potential.

Konjunkturrell gab es zuletzt Revisionen für das US-BIP nach oben. Das Zugpferd der globalen Wirtschaft ist in guter Verfassung. Die Aussicht auf fallende Leitzinsen bietet ebenso Rückenwind – in den USA und in Europa.

Die Stimmung an den Märkten – ebenso ein wichtiger Faktor – zeigt zumindest kurzfristig eine leichte Übertreibung. Blickt man auf die Bewertung, salopp formuliert, was bekomme ich für mein investiertes Geld, gibt es große Unterschiede zwischen Regionen bzw. Marktsegmenten. Während bei US-Aktien das Gummiband einer fairen Bewertung sehr weit gedehnt ist, sind europäische Titel weiterhin günstig (siehe Grafik 4). Ein gewisser Bewertungsabschlag ist gerechtfertigt, einerseits durch verschiedene Branchen im Markt, andererseits durch strukturelle Nachteile in Europa – Stichwort Energieversorgung.

4 – Kurs-Gewinn-Verhältnis von ausgewählten Aktienindizes



Daten per 27.03.2024, Quelle: Deutsche Bank

Es handelt sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte. Zukünftige Entwicklungen können davon nicht abgeleitet werden.



Die glorreichen 7 sind im Vergleich teuer, weisen aber solide Bilanzen, hohe Rentabilität und gute Wachstumsaussichten auf. Zur eigenen historischen Bewertung betrachtet, liegt der aktuelle Wert über dem langen Schnitt.

Alles in allem sehen wir kurzfristig Potential für Marktkorrekturen, aber die grundsätzliche Aufwärtstendenz scheint intakt.

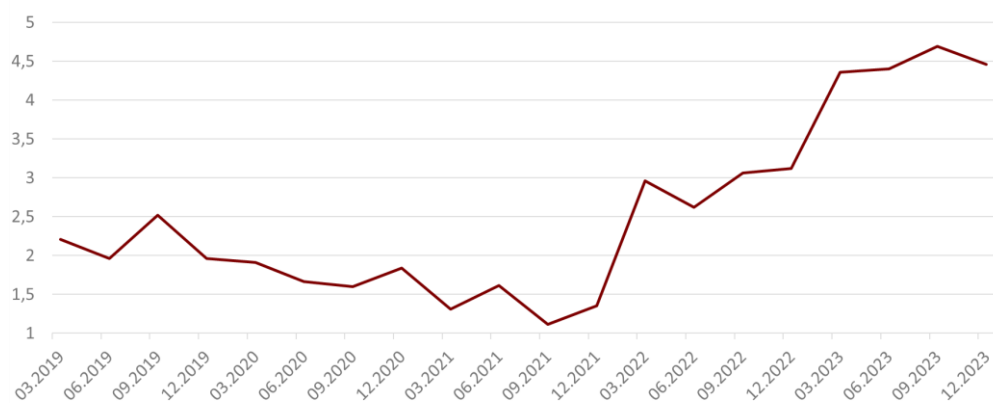
Erste Zinssenkungen höchstwahrscheinlich im Juni

Die EZB als auch die FED bereiten den Markt für die erste Zinssenkung im Juni vor. Sollten in den nächsten Monaten bis dahin keine besonders großen Überraschungen auftauchen, sieht es sehr danach aus, dass jeweils eine Senkung zuerst von der EZB und danach von der FED vollzogen wird.

Wie der weitere Leitzinspfad danach verlaufen wird, ist weniger klar. Die Kommunikation der FED-Mitglieder schwankt aktuell zwischen zwei und vier Senkungen. Das erscheint uns im Lichte der weiterhin starken US-Wirtschaft als angemessen.

Die EZB in Frankfurt könnte mit Stand heute drei Senkungen durchführen. Die Konjunktur ist zwar bei weitem nicht so fest wie über dem Atlantik, aber die EZB hat besonderes Augenmerk auf die verhandelten Lohnrunden. Hier scheint der Druck ebenso nachzulassen, aber bis die Werte wieder nachhaltig auf 2 % Inflation fallen, könnte noch deutlich länger dauern (siehe Grafik 5). Die Daten werden nur quartalsweise veröffentlicht.

5 – Veränderung der ausgehandelten Lohnsätze (in %)



Daten per 27.03.2024, Quelle: Bloomberg

Es handelt sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte. Zukünftige Entwicklungen können davon nicht abgeleitet werden.

Bis dato war der Aktienmarkt mit dem alleinigen Ausblick auf Zinssenkungen sehr zufrieden. Die Anzahl der Senkungen scheint eher in den Hintergrund gerückt, wie erwähnt überwiegt die Kombination aus positiven Konjunkturreffekten und zumindest ein, zwei höchstwahrscheinlichen Senkungen.

Dennoch – die letzten Meter bis sich die Inflation wieder um die 2 % stabilisiert - sind bekanntermaßen schwierig. Hier ist erhöhte Aufmerksamkeit geboten.



Fazit

Unsere hohe Goldgewichtung machte sich bezahlt. Da weiterhin vieles für Gold spricht, bleiben wir dabei und lassen Gewinne laufen. Die Aussicht auf Zinssenkungen, die Käufe von Zentralbanken weltweit, die geopolitischen Themen und die neu erreichten Höchststände sind gute Gründe dafür.

Die Argumente für eine hohe Anleihequote bestehen unverändert. Die Rendite ist im historischen Kontext sehr attraktiv, Schuldner mit guter Bonität sehen wir zusätzlich sehr gut für das wirtschaftliche Umfeld gerüstet. Somit bieten sich gute Ertragsaussichten für Werte über der erwarteten Inflation für einige Jahre. Diese Chance nützen wir unverändert. Im Portfoliokontext verbessert eine hohe Beimischung die Stabilität.

Saisonal könnte es für Aktienbörsen die nächsten Monate schwieriger werden. Die Vergangenheit zeigt, dass ab April öfters eine Verschnaufpause eingelegt wird. Aufgrund der oben beschriebenen Bewertungsthemen, sowie Restrisiken aus der Geldpolitik, setzen wir aktuell nicht auf eine höhere Aktienquote. Die Börsen sind schon etwas heiß gelaufen, wir warten hier ab. Für das Gesamtjahr bleiben wir leicht zuversichtlich. War das erste Quartal gut für die Märkte, erkennt die Statistik auch gute Chancen für weitere Zugewinne bis zum Jahresende. Die Ausgangslage ist gut, aber am Ende des Tages wird die Entwicklung von den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen abhängen. Es gibt keine Gewähr für Erkenntnisse aus dem Rückspiegel.

Wie Sie schon erkennen können, wurde erneut die unaufgeregte Entscheidung getroffen, im Oberbank Asset Mix für den April die Positionierung beizubehalten. Wir sehen die Ausrichtung des Portfolios für die nächsten Monate gut aufgestellt.

Mit besten Grüßen

Mag. (FH) Gernot Schrotter, CFA
Leiter Asset Management



OBERBANK
PRIVATE
BANKING

Impressum/Disclaimer:

Monatliche Information des
Oberbank Private Banking & Asset Management
Untere Donaulände 36, 4020 Linz
Internet: www.oberbank.at
E-Mail: pam@oberbank.at

MARKETINGMITTEILUNG: Die vorliegenden Informationen dienen lediglich der unverbindlichen Information von Kunden. Diese Marketingmitteilung stellt weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Sie berücksichtigt nicht die persönlichen Merkmale des Kunden und kann eine individuelle Beratung und Risikoaufklärung durch einen Berater nicht ersetzen.

Veranlagungen in Finanzinstrumente bergen neben Chancen auch Risiken und können mit erheblichen Verlusten verbunden sein.

Handelt es sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte, können zukünftige Entwicklungen davon nicht abgeleitet werden.

Einschätzungen/Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Die Angaben gemäß § 25 Mediengesetz finden Sie unter folgendem Link: <https://www.oberbank.at/aktionarsstruktur>

Oberbank AG, Rechtsform: Aktiengesellschaft, Sitz: Linz, Firmenbuch Nr. FN 79063 w, Landesgericht Linz

Oberbank AG, Niederlassung Deutschland, Sitz: München, Registernummer: HRB 122267, Amtsgericht München, Niederlassungsleiter und ständige Vertreter: Robert Dempf, Franz Kinzler, Ralf Wenzel, Stefan Ziegler.

Oberbank AG, Hauptsitz: Linz, Österreich, Rechtsform: Aktiengesellschaft, Firmenbuchnummer: FN 79063 w, Landesgericht Linz, Vorstand: Vorsitzender Generaldirektor Dr. Franz Gasselsberger, MBA, Vorstandsdirektor Mag. Florian Hagenauer, MBA, Vorstandsdirektor Martin Seiter, MBA, Vorstandsdirektorin Mag.^a Isabella Lehner, MBA, Aufsichtsratsvorsitzender: Dr. Andreas König.