



OBERBANK
PRIVATE
BANKING



ASSET MANAGEMENT

Marktkommentar

05/2022

Sie verdienen mehr. Ihr Vermögen auch.

Oberbank



Die Inflation bleibt das Thema Nummer Eins. Das US-BIP zeigt einen Rückgang im ersten Quartal. Die Ausblicke der Unternehmen trüben sich ein. Breite Streuung in der Veranlagung ist wichtiger denn je.

Kurzer Rückblick

Aktien und Anleihen brachten den Investoren im April wenig Freude. Beide Anlageklassen waren im negativen Bereich. So gab ein globaler Aktienindex rund 4% ab, auch Unternehmensanleihen handelten etwa 3% tiefer. Ein breiter Rohstoffindex brachte mehr Freude, mit hoher Schwankung blieb ein Plus von rund 5%. Ein Goldinvestment legte rund 2% zu.

Hilfreich für Anleger aus dem Euroraum war der feste US-Dollar. Die oben beschriebene Wertentwicklung in Euro enthält diesen Effekt bereits. Wirtschaftliche Entwicklung, höhere Zinsen und ein gewisser „safe haven“-Status waren die Gründe für diese Stärke (siehe Grafik 1 sinkender Eurokurs). Nach vorne blickend, scheint vieles eingepreist, eine kurzfristige Gegenbewegung oder Stabilisierung wäre nicht überraschend.

1 – Entwicklung US-Dollar zu Euro



Daten per 29.04.2022

Quelle: Bloomberg

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

Preissteigerungen, wohin man blickt und kein Ende in Sicht?

Die jüngsten Inflationszahlen für Österreich und Deutschland stiegen - wenig überraschend - erneut an, im April mit +7,2% bzw. +7,4%. Diese besonders hohen Zahlen sollten sich ab Herbst wieder normalisieren, da ab diesem Zeitpunkt die Vergleichsbasis (Herbst 2021) bereits wesentlich höhere Zahlen aufweist.



Die langfristigen Inflationserwartungen tendierten im April ebenso erneut kräftig nach oben (siehe Grafik 2). Themen wie De-Globalisierung, eine Alterung der Gesellschaft, die Energiewende aber auch der Fokus auf Versorgungssicherheit bei Energie haben wir bereits öfters angesprochen. Diese Faktoren könnten zu einem steigenden Preisniveau führen. Die Zentralbanken können hier ehrlicherweise nur begrenzt einwirken.

2 – Langfristige Inflationserwartung (in %)



Daten per 29.04.2022

Quelle: Bloomberg

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

Die von der EZB anvisierten 2%, scheinen für längere Zeit außer Reichweite. Die NotenbankerInnen sind daher gefordert und die US-Notenbank FED hat bereits erste Schritte unternommen und weitere angekündigt.

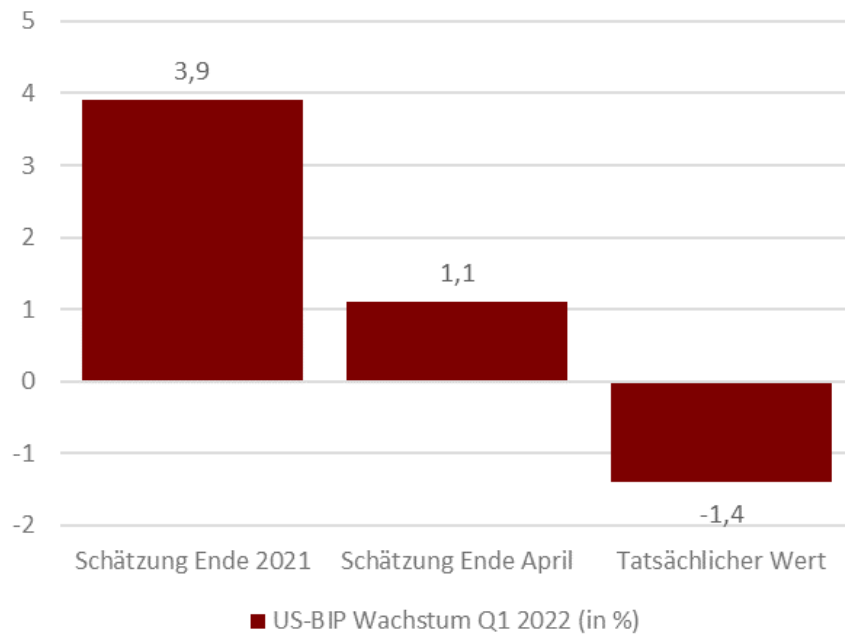
Die Anleiheinvestoren preisen diese Entwicklungen ein, so sind die Renditen bei 10-jährigen Staatsanleihen in Europa und den USA deutlich angestiegen und dementsprechend die Anleihekurse unter Druck geraten. Eine Ausnahme waren inflationsgeschützte Anleihen, die seitwärts tendierten.

Welchen Wert hat eine BIP-Prognose?

Die ersten US-BIP-Zahlen hatten es in sich – im negativen Sinn. Mit -1,4% für das erste Quartal hatten die Allerwenigsten gerechnet. Ausschlaggebend waren schwache Netto-Exportzahlen, enttäuschende Lagerbestände und niedrigere Staatsausgaben. Auffällig ist dennoch, dass die Analysten von deutlich besseren Zahlen ausgegangen sind. Sieht man sich das Bild im Vergleich zur Schätzung von Jahresanfang an, kann man den Volkswirten, die hier BIP-Werte eingemeldet hatten, wahrlich kein Kompliment machen.



3 – Wachstum US-Bruttoinlandsprodukt



Daten per 29.04.2022

Quelle: Bloomberg

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

Wir hatten schon öfter darauf hingewiesen, dass die globalen Wachstumserwartungen für dieses Jahr immer noch zu hoch sind. Die Gründe liegen mit höherer Inflation, Kriegs- und Sanktionsauswirkungen, immer noch bestehender Lieferkettenthematik und Chinas radikalem Umgang mit Lockdowns mehr oder weniger auf der Hand. Die laufenden Revisionen des globalen Wachstums nach unten setzten sich zuletzt fort.

Für erfahrene Investoren bestätigen diese Revisionen die Erkenntnis, nicht zu sehr auf volkswirtschaftliche Prognosen zu setzen. Die Treffsicherheit lässt zu wünschen übrig, Kennzahlen blicken eher in die Vergangenheit und Börsen blicken in die Zukunft.

Unabhängig wie hoch die Wachstumszahlen für die USA und Europa tatsächlich ausfallen werden, sehen wir weiterhin klare Vorteile für die USA. Aus diesem Grund haben wir im Aktienteil auch eine relativ hohe US-Aktienquote. Anleiheseitig sind wir für US-Investments aktuell noch verhaltener, da der starke US-Dollar bereits viel eingepreist hat.

Unternehmensgewinne solide, Ausblick zunehmend schwieriger

Die sogenannte „Earnings Season“ ist in vollem Gange. Beinahe ein Drittel der Unternehmen weltweit haben bereits Q1-Zahlen präsentiert. In Summe gesehen sind die Ergebnisse gut, allerdings trübt sich der Ausblick ein. Höhere Unsicherheit und gestiegene Preise führen zu Margendruck.



Wie geht es den weltweit größten Unternehmen? Das Quartalsergebnis von Microsoft konnte überzeugen. Die Aktie verzeichnete Zugewinne. Auch Apple lieferte gute Zahlen, ein Aktienrückkaufprogramm sowie die Dividende wird aufgestockt. Dennoch blieb der Hinweis des Unternehmens auf Lieferkettenprobleme nicht aus.

Beim Internetgiganten Amazon wurden die Erwartungen hingegen nicht erfüllt. Hohe Ausgaben für neue Lagerhäuser und neue Mitarbeiter während der Pandemie drückten auf das Ergebnis. Auch bedingt durch die Öffnung des Handels blieb das Geschäft deutlich hinter den Erwartungen. Tatsächlich wurde im ersten Quartal ein Verlust geschrieben, erstmals seit 2015.

Auffällig war erneut der Unterhaltungskonzern Netflix. Nach schwachen Zahlen im Vorquartal fiel die nächste Staffel „Quartalszahlen“ bei den Kritikern mit einem Kurseinbruch von 35% erneut komplett durch. Es konnten keine neuen Abonnenten mehr dazu gewonnen werden, für einen Wachstumswert ist das fatal.

Europäische Politik am Scheideweg

Die große Überraschung bei der Präsidentenwahl in Frankreich blieb aus. Am Markt wurde das Ergebnis lieblos zur Kenntnis genommen. Weder im Vorfeld noch danach zeigte der Markt eine besondere Reaktion. Die Wahl ging schlussendlich eindeutig für Macron aus und diese politische Stabilität ist definitiv zu begrüßen.

Der Deutsche Bundestag änderte zuletzt seine Position in Bezug auf Waffenlieferungen an die Ukraine. Es sollen in Zukunft auch schwere Waffen geliefert werden. Russland gefällt das naturgemäß nicht und kommuniziert aggressiver – „bei Einmischung in der Ukraine von außen“ drohen „blitzschnelle Gegenschläge“. Neben militärischer Aggression, bleibt auch der vieldiskutierte Lieferstopp für Gas als Waffe einsatzbereit. Deutschland als absolut größter Abnehmer von russischem Gas in Europa, wäre bei einem Gaslieferstopp massiv betroffen. Das so ein Szenario definitiv nicht auszuschließen ist, zeigten die gestoppten Gasflüsse an Polen und Bulgarien. Hier wird man in der EU zusammenrücken müssen.

Generell haben die Ereignisse in der Ukraine dazu geführt, dass Energie- und Sicherheitspolitik in Europa neu gedacht wird.

Positionierung

Im jüngsten Oberbank Asset Mix wurde keine aktive Anpassung vorgenommen. In diesem Umfeld sehen wir ein ausgewogenes Chancen-Risiko-Verhältnis für die bestehende Ausrichtung. Wie oben bereits erwähnt, reichte die relative Attraktivität der US-Anleihen für einen Zukauf nicht aus. Rohstoffe werden trotz des Anstiegs aus Diversifikationsgründen gehalten. Der Goldanteil hat sich im April erneut bewährt. Nach einem klassischen Aprilwetter an den Börsen, wäre eine stabilere Entwicklung im Mai auf jeden Fall zu begrüßen.

Alles Gute und genießen auch Sie den Frühling!

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

Allein aus Gründen der besseren Lesbarkeit wird auf die gleichzeitige Verwendung männlicher und weiblicher Sprachformen verzichtet. Sämtliche Personenbezeichnungen gelten für beide Geschlechter.

Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung.

Diese Unterlagen dienen lediglich der aktuellen Information und basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Erstellungszeitpunkt. Diese Unterlagen sind weder Angebot noch Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der hier erwähnten Veranlagungen bzw. (Bank-) Produkte. Sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Aussagen sind nicht als generelle Empfehlung zu werten. Obwohl wir die von uns beanspruchten Quellen als verlässlich einschätzen, übernehmen wir für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier wiedergegebenen Informationen keine Haftung. Insbesondere behalten wir uns einen Irrtum in Bezug auf Zahlenangaben ausdrücklich vor.

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, DVR: 0019020

Oberbank AG, Niederlassung Deutschland, Sitz: München, Registernummer: HRB 122267, Amtsgericht München, Niederlassungsleiter und ständige Vertreter: Robert Dempf, Bernd Grum, Stefan Ziegler, Manuel Leitner.

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