



OBERBANK  
PRIVATE  
BANKING



# ASSET MANAGEMENT

## Marktkommentar

08/2022

Sie verdienen mehr. Ihr Vermögen auch.

**Oberbank**

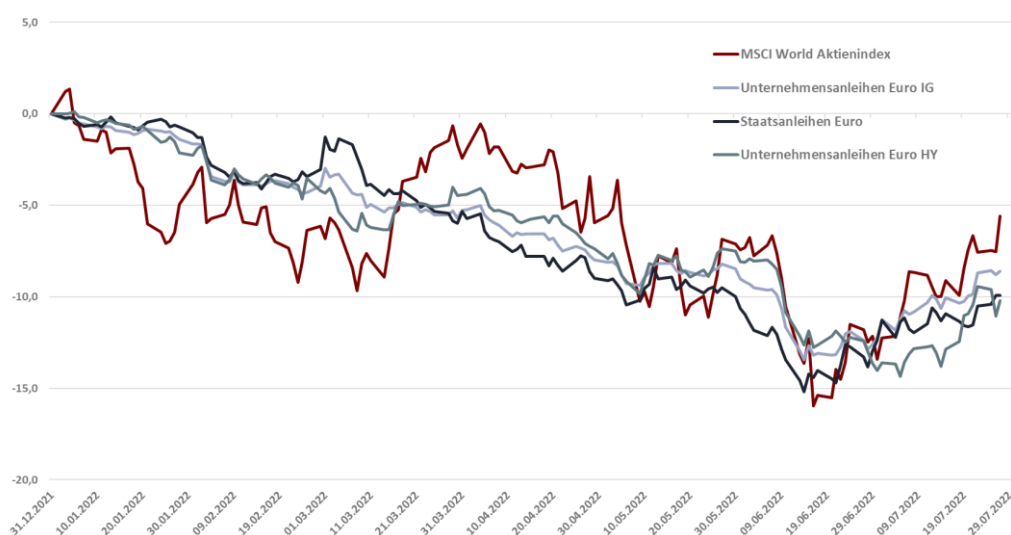


Erfreuliche Tage an den Märkten im Juli. Konsequente Notenbankpolitik. US-Dollar auf 20-Jahreshoch. Gasversorgung im Fokus. Unternehmensberichte sorgten für Unterstützung.

Kapitalmärkte verdauten schwache Makro-Daten

Im abgelaufenen Monat schien die wirtschaftliche Nachrichtenlage kaum besser als in den Monaten davor. Dennoch – alle Anlageklassen konnten sich im Juli positiv entwickeln. Am besten schnitten globale Aktien ab, mit einem Plus von rund 9%. Im Anleihebereich war ebenso ein Plus möglich. Hier lagen Hochzinsanleihen mit einem Wertzuwachs von 5% vorne. Wer im Juli mehr Risiko nahm, wurde stärker entlohnt.

1 – Wertentwicklung ausgewählter Anlageklassen seit Jahresbeginn (in %)



Daten per 27.07.2022

Quelle: Bloomberg

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

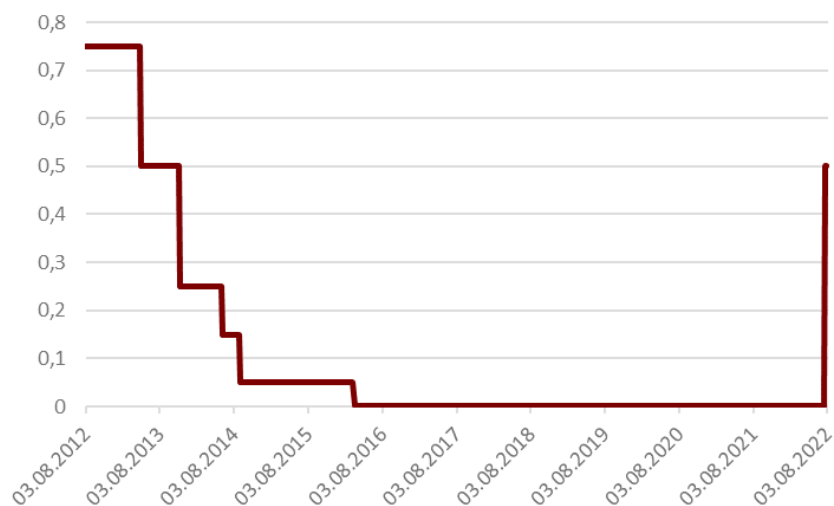
Wie kam es nun dazu? Waren die Inflationszahlen bereits rückläufig? Wurden die Konjunkturaussichten nach oben revidiert? Oder kam es gar zu einer Zentralbankkehrtwende? Mitnichten. Die Kapitalmärkte taten, was sie am besten können, eine wahrscheinliche Bewertung der Zukunft vornehmen. Zurzeit blickt der Markt durch die hohe Inflation hindurch, berücksichtigt die kommenden Zinserhöhungen der Notenbanken und stellt sich auf eine milde Rezession ein. Dem zufolge waren die Kursrückschläge im ersten Halbjahr dann doch etwas zu ausgeprägt. Wie bereits im letzten Marktkommentar argumentiert, viele der negativen Themen waren offenbar schon eingepreist. Solide Unternehmensergebnisse brachten in den letzten Julitagen zusätzlichen Rückenwind, aber dazu später noch mehr.



## Das Ende der Nullzinsen

In den letzten Wochen standen die Notenbanken besonders im Blickfeld. Die EZB erhöhte – wie erwartet – die Leitzinsen am 21. Juli und sorgte somit nach über 6 Jahren für ein Ende der Nullzinsen in der Eurozone. Banken bezahlen nun wieder Zinsen, wenn sie Geld bei der Zentralbank ausleihen. Weitere Zinsschritte werden folgen. Am Jahresende könnte der Leitzins bei zumindest 1,25% stehen. Daneben bekam das jüngste „EZB-Kind“ einen Namen – TPI. Das Transmission Protection Instrument soll ein zu weites Auseinanderlaufen der Renditen zwischen Deutschland und der Peripherie verhindern. Von dem Schutzmechanismus werden hauptsächlich Italien und Spanien profitieren. Die Details dazu wurden nicht veröffentlicht.

2 – EZB Leitzinssatz in % (seit 2012)



Daten per 01.08.2022

Quelle: Bloomberg

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

Die FED in den USA ist bekannterweise schon weiter. Im letzten Juli-Meeting wurde die Erhöhung auf 2,5% verlautbart. Die US-Notenbanker haben es bis dato geschafft, den Markt auf rasche kräftige Zinserhöhungen vorzubereiten. Somit könnte der Zinserhöhungszyklus tatsächlich dieses Jahr wieder vorbei sein - vorausgesetzt die Inflationsbekämpfung verläuft nach Plan. Zurzeit sieht es auf jeden Fall danach aus.

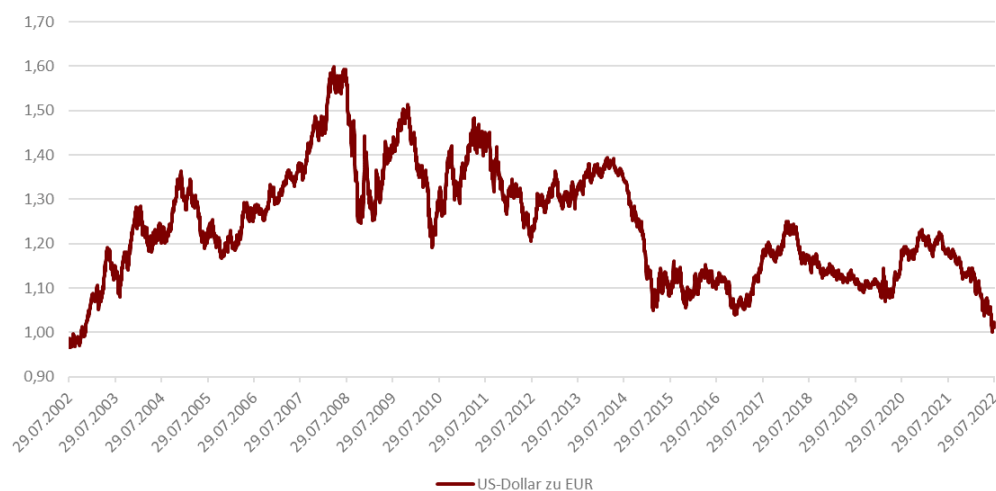
Wie im Juni Marktkommentar beschrieben, zeigen die Maßnahmen bereits ihre Wirkung. Beispielsweise sind die Preise für Industriemetalle oder Frachtraten weiter rückläufig - ein Vorlaufindikator für schwächere Nachfrage allgemein. Die Konsumentenstimmung ist vieler Orts bereits sehr schwach. Der Arbeitsmarkt hält jedoch noch dagegen; es mehren sich allerdings die Meldungen zu Aufnahmestopps wie bei Alphabet oder Meta Plattformen oder gar Kündigungen, wie bei Tesla oder JPMorgan.



## The Greenback is back – US-Dollar mit Dekaden-Höchststand

Im Zuge der Zinsentwicklung auf beiden Seiten des Atlantiks, sowie der geopolitischen Unsicherheiten, stieg der Wert des US-Dollars langsam, aber stetig an. Mitte Juli war es dann so weit, die Parität zum Euro war erreicht. Nach Jahren der Eurostärke, einem langen Zeitraum mit einer hohen Bandbreite aber seitwärts, behielt der US-Dollar seit Ende 2020 klar die Überhand (siehe Grafik 2). Für Anleger aus dem Euroraum war diese Entwicklung ein klarer Vorteil, wenn dies natürlich nur eine Bestandsaufnahme ist.

3 – US-Dollar zu Euro (2002 -2022)



Daten per 28.07.2022

Quelle: Bloomberg

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

## Gasversorgung gesichert?

Verfolgte man in den letzten Wochen die Medien war die Gasversorgungskrise in Deutschland und Österreich omnipräsent. Durch die Abhängigkeit von russischem Gas ist dieses Thema für die genannten Volkswirtschaften von sehr hoher Relevanz. Die Fehler der Vergangenheit – wenig Streuung bei den Quellen und zu lasche Einschätzung des politischen Risikos in Russland – machen sich jetzt bemerkbar. Putin nutzt diesen Hebel, um Verunsicherung und Spaltung in der EU zu erreichen. Nordstream 1 wird zwar nach der Wartungsphase wieder beliefert, allerdings mit einer Auslastung von aktuell rund 20%.

Sieht man sich die Speicherauslastung in Deutschland an, stehen wir bei rund 67%. In Kombination mit geringen Liefermengen in den nächsten Monaten – wovon wir grundsätzlich ausgehen – werden wir gut durch den Winter kommen. Ein vollkommener, längerfristiger Stopp der Lieferungen brächte große Probleme mit sich; hier sehen wir die Wahrscheinlichkeit aber als gering an.

Was bedeutet das Thema im Kontext einer breiten Veranlagung? So herausfordernd die Situation für Mitteleuropa ist, die globale Bedeutung hält sich in Grenzen. Auch in der Ausrichtung unserer Kundenportfolios spielt der Heimmarkt eine sehr kleine Rolle. Somit gilt es hier ein wachsames Auge zu haben, eine Überbewertung der genannten Risiken würde aber zu falschen Schlüssen führen.



## Unternehmensergebnisse dem Umfeld entsprechend positiv

Die letzte Juliwoche war mitunter eine der heißesten Perioden, wenn es um Geschäftsberichte für das erste Halbjahr geht. Globale Giganten wie Amazon, Apple, Microsoft und Alphabet berichteten ebenso wie Größen in Österreich und Deutschland – beispielsweise Mercedes-Benz Group, OMV und Verbund. Auch wenn nicht bei allen genannten Unternehmen die Gewinnerwartungen übertroffen wurden, so konnte zumindest der Ausblick beruhigen. Für die Kurse bedeutete das in Summe eine gute Unterstützung.

Hervorstach Amazon - der Onlinehändler konnte nach starken Umsatzprognosen gar 10% an Kurswert zulegen. In den nächsten Wochen folgen noch etliche Geschäftsberichte weltweit. Wir erwarten, dass sich der Trend mit soliden Ergebnissen für diese „Earnings Season“ fortsetzen wird.

### Fazit

Unsere Einschätzung des letzten Monats hat sich grundsätzlich bestätigt. Vieles war schon eingepreist und der Markt war bereit für ein paar sonnigere Tage. So wie eine Schwalbe noch keinen Sommer macht, sollte man in dieser Phase nicht übermutig werden. Die Aktienquote wurde somit im letzten Oberbank Asset Mix beibehalten, das hohe US-Aktien-Gewicht ebenso. Strukturell hat der US-Markt, unserer Einschätzung nach, große Vorteile zu bieten.

Anleiheseitig wurde eine Erhöhung der Emerging Markets diskutiert, wobei wir mit einem Zukauf noch abwarten. Allgemein ist das Chancen-Risiko-Verhältnis im Anleihesegment attraktiv; wir bleiben auch hier auf der aktuellen Quote. Der letzte Zukauf fand Anfang Juni statt. Die geringe Bargeldquote lässt uns Chancen in der Zukunft wahren.

Generell setzen wir auf eine breite Streuung und bleiben bei unserer Rohstoff- und Goldposition. Gold glänzte erneut im Juli, wir bleiben mit der vollen Quote investiert.

Nach turbulenten Wochen und ohne Sommerloch bin ich schon gespannt, was uns die Märkte noch bescheren. Ich sehe uns auf jeden Fall gut positioniert und bereit für die nächsten Entwicklungen. Für mich persönlich bringt der August ein paar Tage Urlaub und da freue ich mich schon darauf. Falls Sie auch noch Urlaubstage vor sich haben, wünsche ich eine entspannte und schöne Zeit!

Beste Grüße,

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](http://www.oberbank.at)  
E-Mail: [pam@oberbank.at](mailto: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.