



OBERBANK
PRIVATE
BANKING



ASSET MANAGEMENT

Marktkommentar

12/2023

Sie verdienen mehr. Ihr Vermögen auch.

Oberbank



Erfreulicher Monat an den Märkten. Preisdynamik spielt Zentralbanken in die Karten. Inflation nahe dem Ziel, die letzten Meter werden schwieriger. Erneuter Zukauf bei Anleihen mit guter Bonität.

Kurzer Rückblick

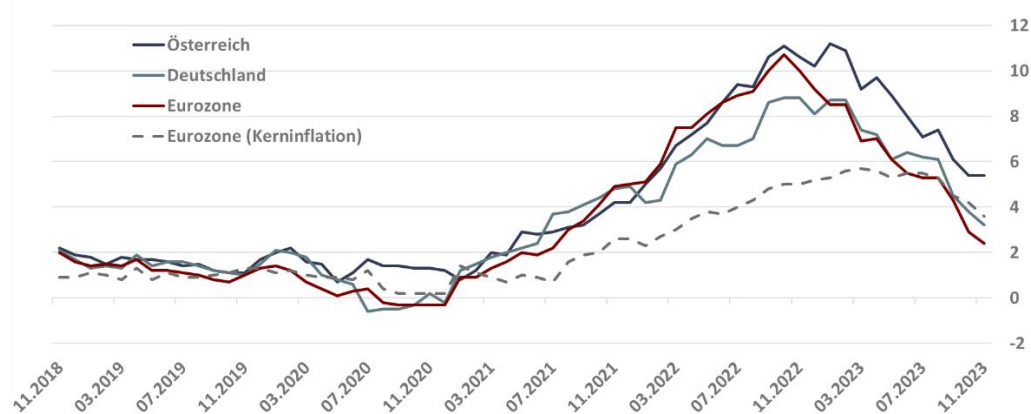
Nach miserabler Stimmung im Vormonat, verzogen sich die Sorgenfalten der Investor:innen im November schneller als jeder Herbstnebel. Die Aktienbörsen legten spürbar zu, fest zeigten sich auch einige Anleihe-segmente – wie beispielsweise die für uns wichtigen Unternehmensanleihen. Der Goldpreis zog ebenso an und währungsseitig kam es zum Erstarren des Euros.

Sind wir schon im Ziel?

Ob die Notenbank:innen der EZB neuerdings entspannter schlafen als noch vor einem Jahr ist mir nicht bekannt. Dennoch glaube ich, dass sie mit Wohlgefallen die jüngsten Inflationszahlen zur Kenntnis genommen haben. So steil der Anstieg in der Preisdynamik war, beinahe so schnell fielen wir wieder in die Nähe der „Preisstabilität“ zurück. Man erinnere sich – um die 2 % sollten die Verbraucherpreise pro Jahr steigen, dann wäre das wichtige geldpolitische Ziel der EZB erfüllt.

Schaut man sich die nackten Zahlen an, scheint der Weg nicht mehr weit (siehe Grafik 1). Dennoch wissen wir aus der Vergangenheit, dass die letzten Schritte die schwierigsten sind - somit sei vor Euphorie gewarnt. Die Kerninflation liegt noch bei 3,6 % und bleibt wie erwartet zäh.

1 – Verbraucherpreisentwicklung (im Vergleich zum Vorjahr, in %)



Quelle: Bloomberg, Daten per 30.11.2023

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



Faktoren wie der Arbeitsmarkt zeigten dennoch erste Risse, die allgemeine konjunkturelle Nachfrage lässt weiter nach und die Produzentenpreise als Vorläufer fielen weiter. Alles in allem könnte das Ziel daher im nächsten Jahr erreicht werden. Aufmerksamen Leser:innen sticht die Entwicklung in Österreich ins Auge. Hier bleibt nur zu hoffen, dass sich die Sonderfaktoren für die erhöhte Inflation verflüchtigen und keine großen Schäden für den Standort bleiben.

Eines scheint mittlerweile glasklar zu sein - wie von uns erwartet, braucht es keine weiteren Zinsschritte mehr um der Inflation Herr zu werden. Auf beiden Seiten des Atlantiks stellt sich vielmehr die Frage, wann die ersten Zinssenkungen kommen könnten. Schwächt sich die US-Wirtschaft schnell ab, könnte die FED tatsächlich rasch handeln. Zuletzt gab es allerdings erneut Revisionen der BIP-Schätzung für 2024 nach oben. In Europa könnte die EZB gezwungen sein, etwas früher zu handeln. Die Dynamik ist bereits jetzt schwächer.

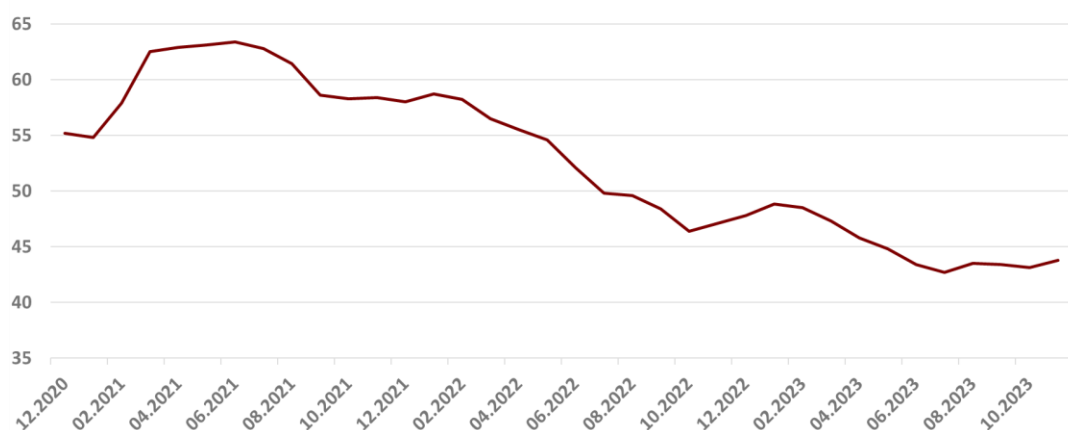
Wer als Erster aktiv werden wird, wird sich zeigen. Unabhängig davon, sind wir der Meinung, dass sowohl die FED als auch die EZB aktuell mit dem Zinsniveau richtig liegen und auch eine Beibehaltung für einige Monate gerechtfertigt wäre. Von allzu langer Dauer waren Zinsplateaus in der Vergangenheit allerdings nie.

Soft Landing scheint möglich, Restrisiken bleiben

Die US-Konsument:innen blieben der Anker für die konjunkturelle Entwicklung. Nach einem starken Q3 wurden zuletzt auch die Erwartungen für das nächste Jahr erhöht. Wieweit sich die gestiegenen Zinsen – verspätet aber doch – auf Nachfrage und Konjunktur auswirken, wird man sehen. Ein gewisses positives Wachstum scheint aber möglich.

In Europa gab es positive Anzeichen aus der Industrie. Die Stimmung ist zwar noch schlecht, findet aber zumindest einen Boden, wie die Einkaufsmanagerindizes zeigen (siehe Grafik 2). Auftragseingänge bei chemischer Industrie und Papierindustrie scheinen sich ebenso zu verbessern. Die Erwartungshaltung für das kommende Jahr ist nicht überzogen, auch hier scheint ein geringes Wachstum wahrscheinlich.

2 – Einkaufsmanagerindex Verarbeitendes Gewerbe Eurozone



Quelle: Bloomberg, Daten per 30.11.2023

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



Fazit

Im Oberbank Asset Mix wurde folgende Änderung beschlossen. Wir kaufen bei guten Anleiheschuldnern erneut nach. Mit Renditen jenseits der 4 % und überschaubarem Risiko überzeugt uns diese Anlageklasse am meisten. Somit reduziert sich die Cashquote und die Quote bei Unternehmensanleihen wird aufgestockt.

Bleibt noch abzuwarten, ob sich die besinnliche Zeit der nächsten Wochen auch auf die Märkte überträgt. Ich wünsche Ihnen jedenfalls eine schöne Adventszeit und verbleibe 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

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

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.