



OBERBANK
PRIVATE
BANKING



ASSET MANAGEMENT

Marktkommentar

02/2024

Sie verdienen mehr. Ihr Vermögen auch.

Oberbank



Freundlicher Markt im Jänner. Positive Konjunktursignale aus Europa. Die Berichtssaison ist in vollem Gange. Eine Verschnaufpause der Börsen würde nicht überraschen.

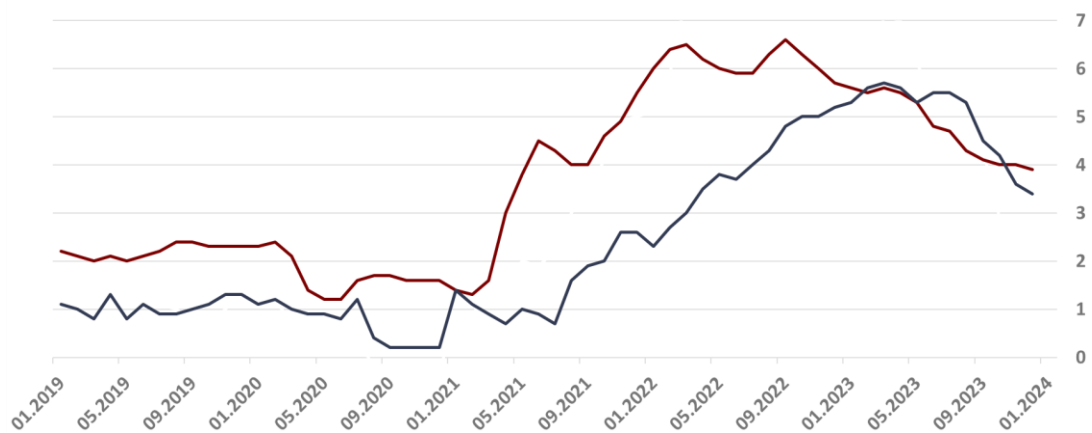
Im Jänner setzte sich der Aufwärtstrend bei Aktien fort

Nach den ersten holprigen Tagen im neuen Jahr, konnten sich die Börsen rasch erfangen. Es folgten bei den großen Indizes neue Allzeithöchststände und somit eine Fortsetzung des positiven Trends aus dem letzten Quartal.

Obwohl es gute Gründe für die Performance gibt, scheinen die Risiken aktuell wieder weitestgehend ausgeblendet. Die Stimmung kann man beinahe als euphorisch bezeichnen.

Wir machen drei Hauptfaktoren dafür aus. Erstens, die Inflationszahlen waren unauffällig bzw. fielen weiter. Die Kerninflation ging in Europa stärker zurück als in den USA (siehe Grafik 1). Vorlaufindikatoren als auch Impulse aus China deuten weiterhin auf einen nachlassenden Preisdruck hin. Die Energiepreise sind zwar volatil, aber bleiben im Rahmen.

1 – Kerninflation USA (rot) und Eurozone (blau) (in %, zum Vorjahr)



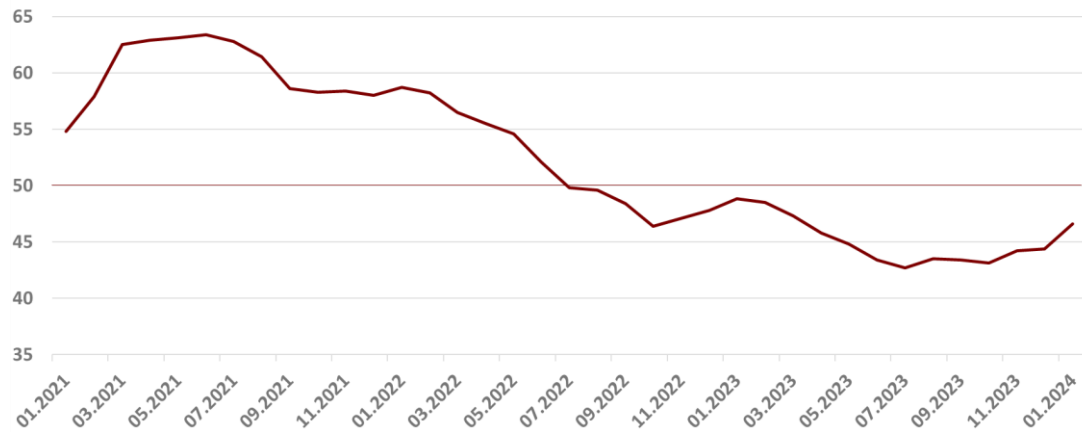
Daten per 30.01.2024, Quelle: Bloomberg

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

Zweitens, die Konjunktur sorgte erneut für bessere Werte als erwartet. Die USA zog die globale Wirtschaft als Lokomotive mit einem Wachstum von +3,3 % im vierten Quartal, anstatt der geschätzten 2 %. Die Eurozone tut sich bekanntermaßen schwerer, aber überraschte zumindest mit einem minimal positiven Wachstum im selben Zeitraum. Erwartet wurde ein Rückgang der Aktivität, realisiert wurde ein Zuwachs von 0,2 % im Vergleich zum Vorquartal. Der Einkaufsmangerindex für die Industrie zeigte ebenso eine Verbesserung auf tiefem Niveau (siehe Grafik 2). Werte über 50 beschreiben eine positive Lage, Werte unter 50 eine gegenläufige Geschäftsentwicklung.



2 – Einkaufsmanagerindex Industrie Eurozone



Daten per 30.01.2024, Quelle: Bloomberg

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

Drittens, die Notenbanken bleiben in ihrer Kommunikation konsequent. Zinssenkungen ja, aber nicht sofort. Somit geht die Schwankung bei den langen Zinsen zurück und sorgt für eine gewisse Stabilität (siehe Grafik 3).

3 – Volatilitätsindex für US-Anleihen (je niedriger, desto weniger erwartete Schwankungen)



Daten per 30.01.2024, Quelle: Bloomberg

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



Bei Gewinnerwartungen liegt die Latte hoch

Die Berichtssaison für die aktuellen Quartalszahlen ist weltweit bereits in vollem Gange. Die Markterwartungen sind hoch und der Fokus liegt vor allem auf den Indexschergewichten aus den USA. Hier wird sich weisen, ob die Börsen der Realität etwas davon galoppiert sind.

Bis Redaktionsschluss wurden bereits Zahlen von Tesla, Microsoft und Alphabet berichtet. Der IT-Konzern Microsoft konnte mit guten Umsatzzuwächsen überzeugen, auch die KI-Story ist intakt. Der Markt goutierte das Ergebnis mit unverändertem Kurs. Tesla und Alphabet kamen nicht ganz so glimpflich davon. Der Automarkt ist umkämpft, die Konkurrenz aus China stark und so fiel der wenig konkrete Ausblick des Elektroautopioniers verhalten aus. An der Börse fiel die Aktie im Nachgang rund 12 %.

Trotz gestiegenem Umsatz und besser als erwarteten Gewinnen gab auch Alphabet nach. Hauptgrund war die Sorge um das Werbegeschäft. Die KI unterstützenden Alternativen wie beispielsweise OpenAls ChatGPT oder Perplexity legten an Popularität zu. Die Aktie verlor nachbörslich rund 6 %. Anfang Februar folgen die Zahlen von Meta, Amazon und Apple, wir sind gespannt.

Schaut man in die zweite Reihe zu den „kleineren“ Unternehmen, kommen die Ergebnisse bis dato überraschend gut herein. Rund ein Fünftel der großen Unternehmen weltweit hat bereits berichtet, wobei die Gewinnerwartungen um mehr als 5 % übertroffen wurden.

Eine generell gültige Aussage zur Bewertung der Quartalszahlen wäre noch zu früh, zu viele Ergebnisse stehen noch aus. Klar scheint, dass nicht alle der hohen Erwartungen erfüllt werden können. Aktien aus der zweiten Reihe werden sich behaupten können, wir erwarten eine differenzierte Wahrnehmung der Anleger:innen. Die mittlerweile großen Bewertungsaufschläge der Megacaps werden auf die Probe gestellt.

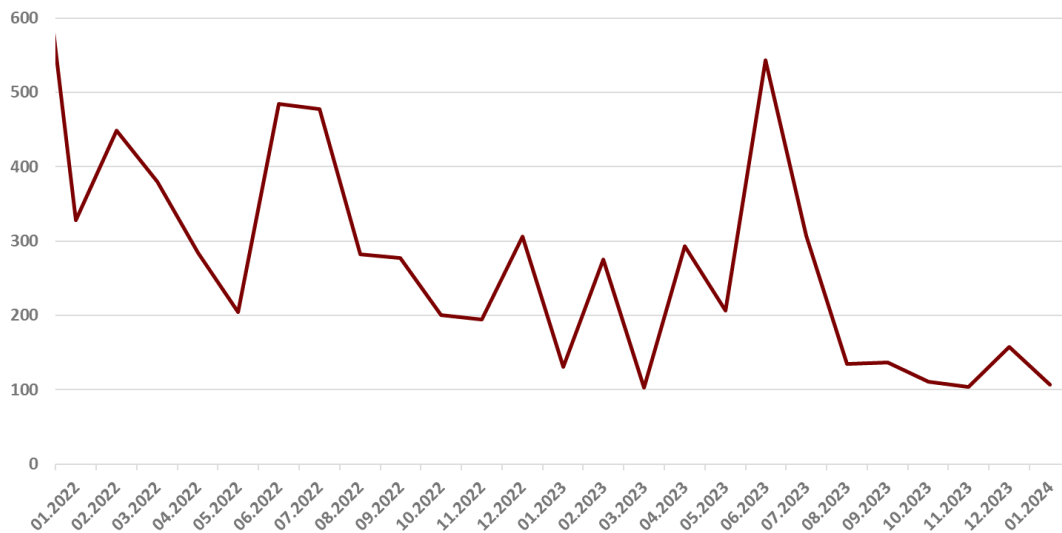
Es gibt bekanntermaßen viele attraktive Unternehmen außerhalb der „Großen 7“. Jedoch denken wir, dass ein Weiterlaufen des Gesamtmarktes ohne die Schwergewichte schwierig sein wird. Wir bleiben in beiden Marktsegmenten – IT Megacaps und dem Rest – selektiv und in Summe verhalten positiv.

Arbeitsmarktdaten spielen FED in die Karten

Jüngste Beschäftigungszahlen zeigten für den US-Arbeitsmarkt eine weitere Abschwächung. Der Lohnkostendruck nahm leicht ab. Darüber hinaus wurden deutlich weniger neue Stellen geschaffen als von vielen Experten erwartet (siehe Grafik 4).



4 – Neu geschaffene Stellen USA (pro Monat, in tausend)



Daten per 31.01.2024, Quelle: Bloomberg, ADP Employment Change, ADP Research Institute

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

Dies erleichtert der FED die Entscheidung für Zinssenkungen in diesem Jahr. Wir gehen von einer Senkung ab Sommer aus, das Ausmaß und die weitere Geschwindigkeit von Zinsschritten wird von der US-Konjunktur bis dahin abhängen.

Fazit

Die Aktienbörsen haben schon viel Positives eingepreist. Eine kurze Verschnaufpause würde guttun. Damit einhergehend könnte die Marktbreite zunehmen und das würde den Aufschwung auf breitere Beine stellen.

Es spricht weiterhin sehr viel für ein hohes Engagement in Anleihen. Die Inflationsindikatoren stehen auf Entwarnung, die Notenbanken werden im Laufe des Jahres die Leitzinsen senken. Somit könnte die inverse Zinskurve (kurze Laufzeiten zahlen mehr als lange Laufzeiten) bald der Vergangenheit angehören. Die Renditen sind historisch attraktiv und die Anlageklasse bietet einen Ausgleich im Portfolio, sollten riskantere Assets (Aktien, Rohstoffe) an Boden verlieren.

Im Oberbank Asset Mix wurde im Jänner eine Beibehaltung der Ausrichtung beschlossen. Für eine Aktienaufstockung erschien uns der Markt bereits zu stark gelaufen, für einen Zukauf von Rohstoffen ist China noch immer das zu große Fragezeichen. Wir setzen weiterhin auf eine hohe Anleihequote.

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.