



OBERBANK  
PRIVATE  
BANKING



# ASSET MANAGEMENT

## Marktkommentar

12/2024

Sie verdienen mehr. Ihr Vermögen auch.

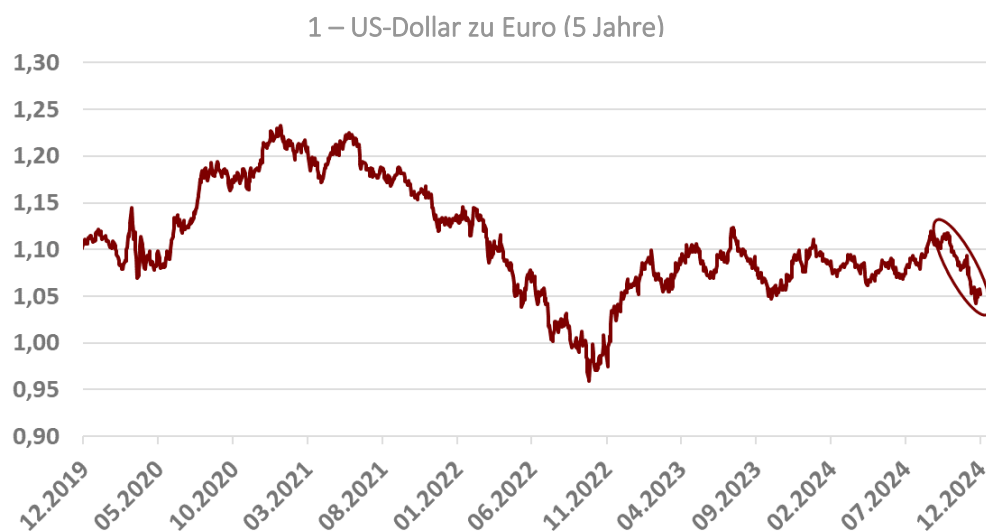
**Oberbank**



## Aktienmarktrally setzte sich fort. Rückenwind durch Geldpolitik – was kommt noch im Dezember? Im Oberbank Asset Mix wurde eine Umschichtung innerhalb der Aktien USA beschlossen

### A November to remember – starker Aktienmarkt nach US-Wahlen

Nach bereits mehreren neuen Höchstständen in den Wochen davor, schloss der US-Leitindex S&P 500 Ende November bei einem Stand von 6032 Punkten – so hoch wie nie zuvor. Die gute Stimmung nach dem Ausgang der US-Wahlen setzte sich im ganzen November fort und so konnten vor allem die US-Börsen profitieren. Der starke US-Dollar brachte für Anleger:innen aus dem Euroraum einen schönen Zusatzertrag (siehe Grafik 1).



Daten per 02.12.2024, 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.

Der Markt interpretierte die neue Machtfülle von Donald Trump und den Republikanern durchwegs positiv und sieht vor allem die heimische Wirtschaft unterstützt. Die ersten Ernennungen von Trump - beispielsweise Scott Bessent als designierter Finanzminister – wurden ebenso beklatscht und fanden Zustimmung bei vielen Investoren.

Eines scheint allen klar, Trump wird in seiner zweiten Amtszeit sehr proaktiv agieren und möchte der Welt seinen Stempel aufdrücken. So hat er in gewohnter Twitter-Manier erneut begonnen, seine Positionen und Forderungen unmissverständlich auszurichten. Aktuelles Beispiel: Sollten sich die BRICS-Staaten (Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika) vom US-Dollar als Zahlungsmittel abwenden, drohen ihnen Zölle von 100%. Das diese aggressive Politik auch Risiken mit sich bringt ist naheliegend. Wir erinnern uns an das zweite Amtsjahr von Trump 2018, wo der Konflikt mit China auch die Börsen in Mitleidenschaft zog.



Wir sehen gute Teile der positiven Stimmung gegenüber US-Aktien für absolut gerechtfertigt. Eine Euphorie lehnen wir hingegen ab. Wenn erste Stimmen meinen, man bräuchte als Investment ausschließlich US-Aktien, dann ist das eher ein Warn- als ein Kaufsignal.

Zurück zu den globalen Kapitalmärkten. Unterstützt durch die allgemeine gute Stimmung konnten auch andere große Aktienindizes zulegen, beispielsweise in Deutschland und in Großbritannien. Verglichen mit anderen Anlageklassen, brachten Aktien die größte Performance in den letzten vier Wochen.

Positiv, wenn auch naturgemäß mit geringeren Zugewinnen, schlossen europäische Anleihen ab. Die beste Wertentwicklung zeigten europäischen Staatsanleihen, dicht gefolgt von Unternehmensanleihen guter Bonität.

Der Goldpreis legte hingegen eine Verschnaufpause ein. Nach dem starken Anstieg seit Jahresbeginn auch verständlich. Andere Rohstoffpreise zogen im Monatsvergleich rund 2 % an, somit kam abschließend auch aus dieser Anlageklasse ein positiver Beitrag für die Gesamtwertentwicklung.

## Zwei weitere Notenbanksitzungen – zwei weitere Senkungen

Mitte Dezember findet die letzte EZB-Sitzung für dieses Jahr statt. Eine weitere Senkung der Leitzinsen scheint sehr wahrscheinlich. Einerseits geben die Inflationsdaten die Möglichkeit dazu, andererseits fehlt der europäischen Konjunktur weiter eine gewisse Dynamik. Somit ist eine Senkung nicht nur sinnvoll, sondern sogar notwendig. Wir erinnern uns, wir befinden uns immer noch auf einem Zinsniveau, das bremst und nicht stimuliert.

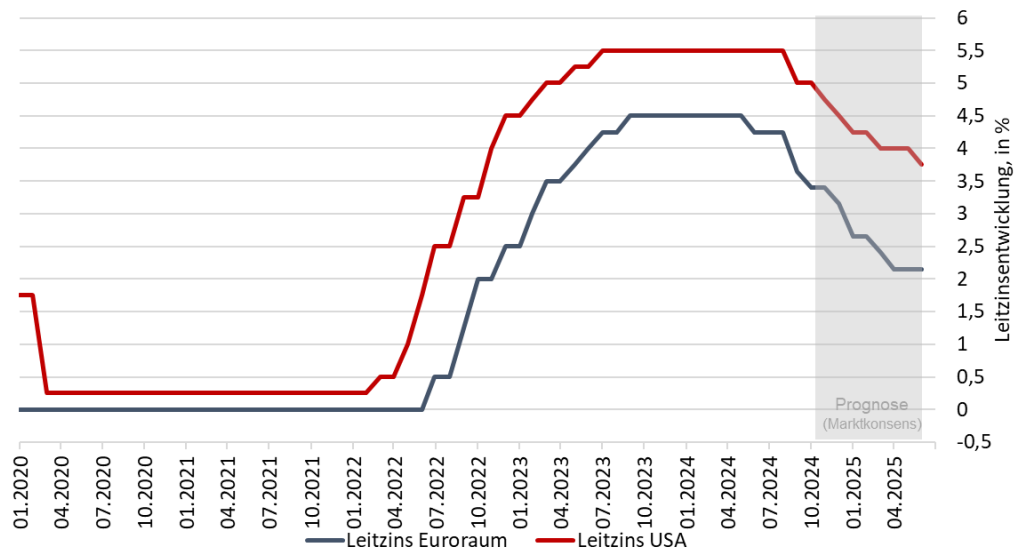
Auch auf der anderen Seite des Atlantiks tagen die Währungshüter Mitte Dezember dieses Jahres noch ein letztes Mal. Wengleich eine Senkung sehr wahrscheinlich ist, ist die Ausgangslage dennoch eine gänzlich andere. Die Kerninflation liegt noch über 3 %. Der US-Konsum ist fest und die Konjunktur überraschte im dritten Quartal mit festem Wachstum von 2,8 %.

Die große Unbekannte ist die Umsetzung Trumps angekündigter Politik und die Auswirkungen auf Inflation und Verschuldung. Das Problem steckt hier im Detail. Je nachdem wie die Maßnahmen im Detail aussehen werden, können die Auswirkungen sehr unterschiedlich sein. Marktkonsens ist, dass die Maßnahmen in Summe eher inflationär sein werden als deflationär.

Somit bewegen sich die Notenbanker mit weiteren Senkungen auf dünnem Eis. Die Wirtschaft brummt und Trumps Politik könnte erneute Preissteigerungen entfachen – wie weit sollten sie in den nächsten Monaten dennoch senken? Unserer Einschätzung nach wird die FED nun langsamer und noch behutsamer vorgehen (siehe Grafik 2).



## 2 – Leitzinsen Euroraum und USA



Daten per 02.12.2024, Quelle: Bloomberg

Es handelt sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte. Zukünftige Entwicklungen können davon nicht abgeleitet werden. Diese Prognose ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung

Im Vergleich zu Europa erwarten wir daher eine höhere Diskrepanz bei den Zinsen und zwei Geschwindigkeiten, wenn es um weitere Senkungen geht. Dies könnte weiter für einen starken US-Dollar sprechen.

## Fazit und Ausrichtung

Wie auch schon im Vormonatskommentar besprochen, bleibt das Umfeld weiterhin freundlich. Dass die Börsenrally so an Fahrt aufgenommen hat, war eine positive Überraschung. Unserer Einschätzung nach kann es in dieser Tonart allerdings nicht weitergehen. Vor allem die beinahe euphorische Stimmung, lässt uns etwas vorsichtiger werden.

Im Oberbank Asset Mix kam es zu folgender Entscheidung. Wir bleiben bei einem US-Schwerpunkt im Aktienteil. Innerhalb der US-Aktien gehen wir noch mehr in die Breite, auch um die Konzentration der großen IT-Konzerne etwas zu verringern.

Traditionell wird es in den letzten Wochen des Jahres an den Börsen etwas ruhiger, die Handelsaktivität nimmt ab und viele Investoren gehen keine großen Wetten mehr ein.

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



**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)

**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. Isabella Lehner, MBA, Vorstandsdirektorin Mag. Romana Thiem, Aufsichtsratsvorsitzender: Dr. Andreas König.