



OBERBANK
PRIVATE
BANKING



ASSET MANAGEMENT

Marktkommentar

07/2024

Sie verdienen mehr. Ihr Vermögen auch.

Oberbank

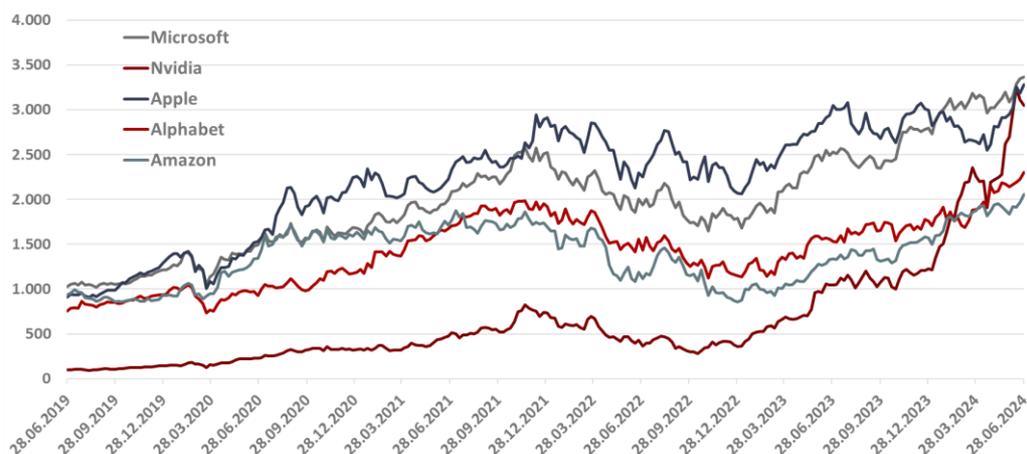


Zwischenzeitige Ablöse bei den größten Unternehmen der Welt. Die EZB hat geliefert, was ist für dieses Jahr noch drinnen? Globales wirtschaftliches Umfeld weiterhin gut, USA verlieren an Dynamik.

Neue Nummer Eins bei den größten Unternehmen der Welt

Der Chipkonzern Nvidia übernahm die Krone als größtes Unternehmen der Welt zwischenzeitig von Microsoft (siehe Grafik 1). Mit einer Marktkapitalisierung von rund 3.000 Mrd. USD reiht sich das Unternehmen somit nahtlos in weitere US-Größen ein, die tonangebend sind. Das KI-Thema ist omnipräsent und Nvidia ist mit modernsten Chips bestens positioniert, um davon zu profitieren. Der Markt preist ein „the winner takes it all“-Szenario ein und gesteht dem Chipgiganten eine sehr hohe Bewertung zu. Für uns ist die Luft nach oben für die Aktie schon dünn geworden, wemgleich der wirtschaftliche Erfolg enorm ist und voraussichtlich bleiben wird.

1 – Entwicklung Marktkapitalisierung Top 5 Unternehmen weltweit (in Mrd. USD)

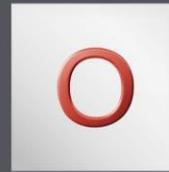


Daten per 28.06.2024, Quelle: Bloomberg

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

Gerade in den letzten Wochen hat sich der Trend zu US-Aktien nochmals verschärft. Europäische Indizes trieben lustlos seitwärts bis leicht nach unten. Sorgen um Frankreichs Stabilität, Beziehung zur EU und um die zukünftige Fiskalpolitik strahlten auf den gesamten europäischen Aktienmarkt aus. Über dem Atlantik hingegen sorgten die Größten der Großen für einen weiteren Schub und trieben die Kurse nach oben. Auffällig war, dass die Bewegung erneut von wenigen Aktien à la Nvidia gestützt war. Eine breite Aufwärtsbewegung sieht anders aus.

Der Goldpreis in Euro legte leicht zu, ebenso breite Investments in Rohstoffe. Bei Anleihen war das Bild gemischt: Emerging Markets Anleihen konnten sich gut behaupten, während EUR-Staatsanleihen auf der Stelle traten. In Summe wurde man im Juni belohnt, wenn man bereit war, mehr Risiko einzugehen.



Nach der Zinssenkung ist vor der Zinssenkung

Die EZB hat bekanntermaßen geliefert und den Leitzinssatz am 6. Juni auf 4,25 % gesenkt (siehe Grafik 2). Dennoch machten die Vertreter der Zentralbank sehr schnell klar, dass für weitere Senkungen Geduld nötig sein wird.

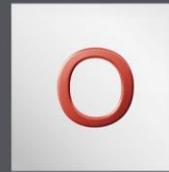


Daten per 28.06.2024, Quelle: Bloomberg

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

Die Inflationslage verbesserte sich zwar seit Jahresbeginn weiter, dennoch wollen die Währungshüter nichts übereilen. Wir rechnen dennoch mit einer weiteren Senkung in diesem Jahr. Zum ersten Mal in der Geschichte der EZB führt die Bank aus Frankfurt den Zinszyklus gegenüber der FED an. Somit entsteht noch ein weiteres Spannungsfeld, nämlich das des Euro-US-Dollar-Kurses. Während ein schwacher Euro gerade exportorientierten Volkswirtschaften hilft, wäre aus Sicht der Inflationsbekämpfung eine starke Währung wünschenswerter. Die Stichwörter sind hier Energie- und Nahrungsmittelpreise.

Zuviel Schwankung im Wechselkurs ist auf keinen Fall gut und somit bleibt eine gewisse Abhängigkeit von der Vorgehensweise der FED gegeben. Jenseits des Atlantiks scheint eine Zinssenkung für das laufende Jahr sehr wahrscheinlich, wann es tatsächlich so weit kommen könnte, ist jedoch noch völlig offen. Fakt ist, dass die Inflationszahlen weitaus hartnäckiger sind als in der Eurozone. Die bis dato gute US-Konjunktur sorgte für gute Nachfrage und für erhöhten Preisdruck.



Die Dynamik in der US-Wirtschaft lässt nach

Der starke US-Konsum - maßgeblich für die positive Entwicklung der letzten Quartale - scheint nun aber zumindest ansatzweise zu bröckeln. Jüngste Veröffentlichungen zeigen, dass die Konsument:innen mit ihren Ausgaben auch in den USA vorsichtiger werden. Dazu kommt, dass sie ihre Finanzreserven, aufgebaut nach der Pandemie, weitestgehend aufgebraucht haben.

Die aktuelle Datenlage für die USA kann man vereinfacht mit dem folgenden Index darstellen. Der Citigroup Economic Surprise Index misst die Abweichung der tatsächlichen Daten zu den jeweiligen Erwartungen. Werden die Erwartungen übertroffen steigt der Index, sind die Zahlen aber schwächer als von Expert:innen geschätzt, sinkt der Index (siehe Grafik 3).

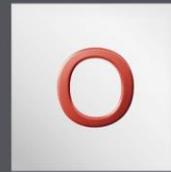
3 – Economic Surprise Index USA (3 Jahre)



Daten per 28.06.2024, Quelle: Bloomberg

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

Das Bild verdeutlicht eine Abschwächung, die sich mit unserer Einschätzung deckt. Eine gewisse Abschwächung ist auch im Sinne der US-Notenbank FED, somit passt das ganz gut ins Bild. Die Dynamik wird man beobachten müssen, ein weiterer Abfall der Stimmung wäre unserer Einschätzung nach negativ für die Märkte. Aktuell bleibt die volkswirtschaftliche Lage ausreichend gut.



Fazit und Positionierung

Wir lassen die Gewinne laufen. Rückenwind gibt es von der Aussicht auf eine weniger restriktive Geldpolitik, der soliden Konjunktur und dem Sonderthema schlechthin – der Künstlichen Intelligenz. Obwohl das Umfeld in Summe konstruktiv scheint, sind wir dennoch nicht mehr gewillt weitere Risikopositionen einzugehen. Gerade die Aktienmärkte verzeichneten seit Oktober 2023 keine nennenswerten Rückschläge. Sollte es dazu über den Sommer kommen, werden wir die Situation neu bewerten. Die hohe Bewertung der Märkte erscheint weitestgehend gerechtfertigt, lässt aber die Chancen für weitere signifikante Anstiege schmelzen.

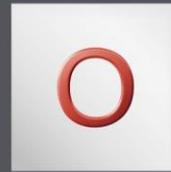
Was noch nicht geschmolzen ist, sind die hohen Rendite für viele Anleiheklassen. Eine hohe Positionierung gehen wir hier mit hoher Überzeugung ein und sehen auch für die zweite Jahreshälfte gute Chancen.

Die Entwicklung im Goldpreis dürfte in nächster Zeit mehr Volatilität zeigen. Von der Grundannahme, dass eine hohe Goldgewichtung absolut Sinn macht, weichen wir nicht ab.

Saisonal kommen die Märkte über den Sommer oft zur Ruhe, treten auf der Stelle oder geben etwas nach. Wie auch immer sich die nächsten Monate zeigen werden, das Portfolio sollte gerüstet sein.

Somit verbleibe ich mit besten Grüßen und wünsche Ihnen eine angenehme Sommerzeit,

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.