



OBERBANK
PRIVATE
BANKING



ASSET MANAGEMENT

Marktkommentar

10/2024

Sie verdienen mehr. Ihr Vermögen auch.

Oberbank



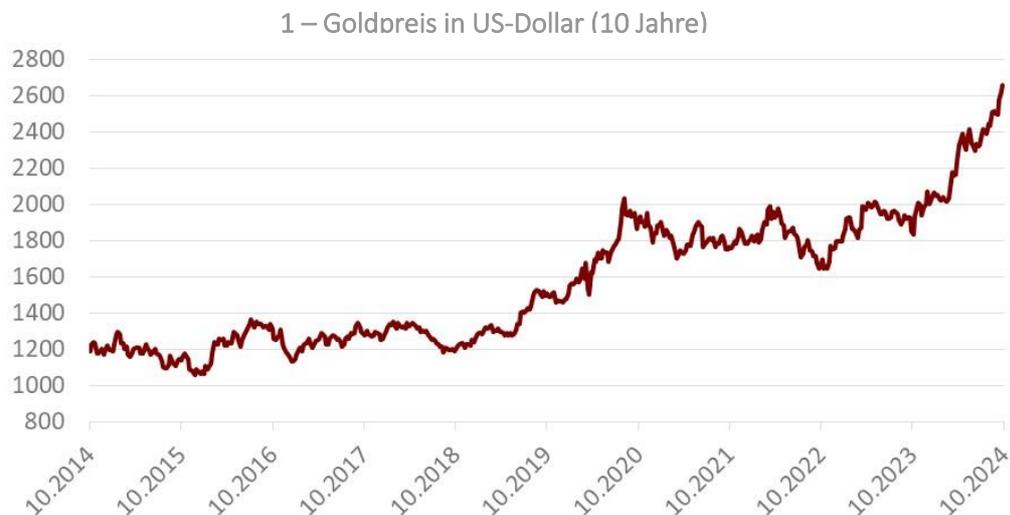
Erste große Zinssenkung der US-Notenbank FED. Die Börsen feiern Aussicht auf gelockerte Geldpolitik. China reagiert auf konjunkturelle Schwäche. Anleihenrenditen attraktiv – wie lange noch?

Kurzer Rückblick

Von der traditionellen Septemberschwäche war in den letzten Wochen an den Märkten nichts zu bemerken. Die Aktienbörsen legten nach einer großzügigen FED Entscheidung und durch Konjunkturmaßnahmen in China bis Ende des Monats rund 1 % zu. Zur FED und China später noch mehr. Auffällig war die Entwicklung der Schwellenländeraktien, die erstmals seit langem wieder ein kräftiges Lebenszeichen von sich gaben – mit einem Plus von über 5 %.

Die zweite große Assetklasse Anleihen zeigte ebenfalls Zugewinne. Bei europäischen Unternehmensanleihen mit guter Bonität stand ein Plus von 1 % zu Buche. Emerging Markets Anleihen notierten knapp 1 % höher. Steigende Anleihenurse bedeutet geringere Renditen für die Zukunft, auch dazu noch mehr.

Last but not least – der Goldpreis. Mit einem Plus von 5 % setzte sich die sehr positive Wertentwicklung auch im September fort. Eine Goldbeimischung brachte jedes Depot zum Glänzen (siehe Grafik 1).



Daten per 30.09.2024, 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.

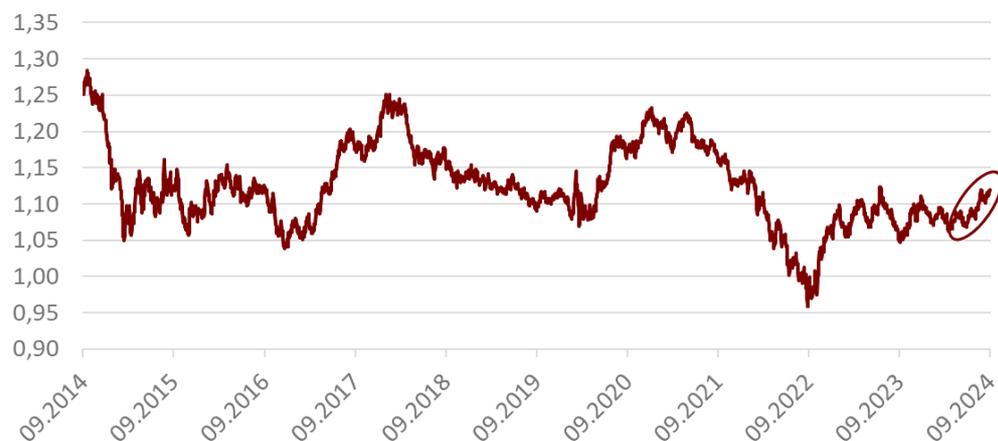


Zinswende in den USA - gut oder schlecht für die Märkte?

Am 18. September begann die US-Notenbank FED einen neuen Zinssenkungszyklus. War man im Vorfeld eher von einer Reduktion von 0,25 % ausgegangen, blieb die FED nichts schuldig. Mit einer 0,5 % Leitzinssenkung machten Jay Powell und Co. klar, wir meinen es ernst. Nach entschlossenem Handeln gegen die Inflation folgt jetzt offenbar eine ebenso entschlossene Lockerung der Geldpolitik. Wir begrüßen diese Vorgangsweise. Der US-Konsum lässt an Dynamik nach und Daten zum amerikanischen Arbeitsmarkt legen auch hier eine kräftige Abkühlung nahe. Die Inflationsrate ist weiter am Fallen, somit wären weitere kleinere Zinssenk-Schritte nur schlüssig. Das ist auch unser Basisszenario, weitere kleine Schritte in den nächsten Monaten.

Die EZB wird ihre begonnenen Senkungen weiterführen. Die Inflation ist nahe dem Zielwert von 2 % und – noch wichtiger – die Wirtschaft kommt nicht wirklich vom Fleck. Für 2024 könnte zwar ein kleines Wirtschaftswachstumsplus bleiben, ausreichend starkes Wachstum sieht aber anders aus. Für 2025 könnte es stärker bergauf gehen, wenn auch mit unterschiedlichen Geschwindigkeiten innerhalb des Währungsraumes. Hier würde eine lockere Geldpolitik helfen. Weiters wäre ein zu starker Euro hinderlich, auch hier helfen weitere Senkungen um eine Balance – z.B. zum US-Dollar - zu wahren.

2 – Euro in US-Dollar (10 Jahre)



Daten per 30.09.2024, 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.

Was bedeutet diese Gemengelage nun für die Kapitalmärkte? Für Anleiheninvestor:innen bleibt unserer Meinung nach ein Zeitfenster, um die – relativ – hohen Renditen zu sichern. Danach könnten die Renditen weiter sinken. Am kurzen Ende der Laufzeitkurve naturgemäß stärker, sodass wir in einiger Zeit wieder eine normal Zinskurve sehen werden. Unter normal versteht man tiefere Zinsen für kürzere und höhere Zinsen für längere Laufzeiten.

Wer bereits investiert ist, sollte das auf jeden Fall bleiben. Wir setzen im Oberbank Asset Mix stark auf europäische Unternehmensanleihen guter Bonität.

In der Vergangenheit bedeutete der Start von Zinssenkungen für Aktienmärkte oft nichts Gutes. Hintergrund war, dass die Wirtschaft schwächelte und Zinssenkungen aus diesem Grund dringend notwendig geworden waren. Mit schwacher Wirtschaft gingen oft fallende Gewinne und fallende Börsen einher. Wurde in der Vergangenheit allerdings keine Rezession verzeichnet, liefen auch die Börsen weiter. Es wird also besonders darauf ankommen, ob eine Rezession vermieden werden kann.



Die gute Nachricht ist: zurzeit deutet alles ein auf gemäßigtes Wirtschaftswachstum in den USA und in der Eurozone hin. Wir erwarten dazu einstellige Gewinnzuwächse bei den Unternehmen auch für 2025. Das sollte den Börsen Unterstützung bieten.

Warum unserer Meinung nach die Entwicklung nach oben begrenzt sein könnte, liegt einerseits daran, dass die Bewertung der Aktienmärkte schon ziemlich ausgereizt ist. Andererseits - ein wenig trivialer - haben die Märkte bereits einiges an Kurssteigerungen vorweggenommen. Somit bleibt unterm Strich eine verhalten optimistische Erwartung für die nächsten Monate.

Chinas Staatsführung greift Wirtschaft massiv unter die Arme

Nachdem es zuletzt um positive Nachrichten zu China eher ruhiger war, folgte letzte Woche ein Paukenschlag. Die Zentralregierung kündigte ein Maßnahmenbündel zur Unterstützung der Wirtschaft an. Dieses Mal scheint das Paket ausreichend groß zu sein.

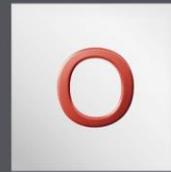
Neben Fiskalmaßnahmen werden die Zinsen gesenkt, Kreditvergabe vereinfacht und Aktienkäufe incentiviert. Alles in allem sorgten diese Neuigkeiten für ein Kursfeuerwerk bei chinesischen Aktien. Die Maßnahmen scheinen ob der Schwäche der Konjunktur und vor allem des Immobilienmarktes angebracht. Wir sehen das Glas daher halb voll, nicht halb leer. Wie nachhaltig diese Politik allerdings sein wird, das werden erst die kommenden Quartale zeigen.

3 – Chinesische Unternehmen in Honkong gelistet (Hang Seng China Enterprises Index, 5 Jahre, in HKD)



Daten per 30.09.2024, Quelle: Bloomberg, Hang Seng China Enterprises Index

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.



Fazit und Ausrichtung

Die Notenbank FED hat geliefert. Das wahrscheinlichste Szenario ist ein „Soft Landing“. Wir erwarten ein Gewinnwachstum auch für nächstes Jahr. Darüber hinaus kommen positive Signale aus China. Die US-Wahl sehen wir als nicht zwingend negativ für die Kursentwicklung an den Aktienmärkten. In der Vergangenheit stiegen Börsen nach den Wahlen, unabhängig wer dann tatsächlich in das Weiße Haus einzog.

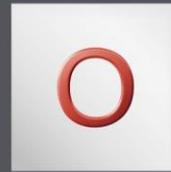
Aktienseitig hatten wir im August zugekauft, eine zusätzliche Aufstockung macht aktuell keinen Sinn mehr. Im letzten Oberbank Asset Mix wurde eine Erhöhung der Emerging Markets diskutiert, dies fand aber keine Mehrheit des Gremiums. Somit fiel die Entscheidung die Ausrichtung unverändert zu belassen.

Dasselbe gilt für den Anleihenteil. Das Umfeld für weitere Performance und Kursgewinne von Anleihen ist unserer Meinung nach gut. Dieses Zeitfenster könnte sich demnächst schließen. Weitere Zugewinne würden dann in Folge geringere Renditen für die Zukunft bedeuten. Da wir aber auch hier bereits prominent investiert sind, wurde keine Veränderung vorgenommen.

Die Goldquote lassen wir laufen. Unmittelbar sehen wir zwar kein großes Potenzial mehr, aber mittelfristig gefällt uns Gold als Anlage weiterhin sehr gut.

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
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.