

CIO View

Prof. Dr. Jan Viebig
Chief Investment Officer ODDO BHF SE



17. Februar 2023

EINE ENTSCHIEDENDE MARKTPHASE

Nach einem starken Jahresauftakt an den Aktienmärkten hat zuletzt die Unsicherheit zugenommen. So ist der Deutsche Aktienindex Dax im Januar um fast 9 Prozent gestiegen und trat in der ersten Februar-Hälfte weitgehend auf der Stelle. Die Inflationsdaten, die in den USA am Dienstag dieser Woche veröffentlicht worden sind, hat viele Marktteilnehmer veranlasst, die Lage neu einzuschätzen. Das ist verständlich. Die neuen Zahlen werden aller Voraussicht nach zur Folge haben, dass der Höhepunkt in diesem Zinserhöhungszyklus in den USA später erreicht werden wird als bisher angenommen.

Allerdings ist nun eine Situation entstanden, wie sie immer wieder an Wendepunkten an den Finanzmärkten auftreten kann: Die Unsicherheit ist so groß, dass die Meinungen an den Märkten stark auseinanderdriften. In dieser allgemeinen Verunsicherung gilt es, flexibel genug zu bleiben, um neue Daten aufzunehmen, und dennoch an den Grundzügen seiner Anlagestrategie festzuhalten.

Wir haben früh, schon im Sommer vergangenen Jahres, begonnen, unsere Untergewichtung an den Aktienmärkten leicht abzubauen. Denn die Erfahrung zeigt: Auf lange Sicht führt für renditeorientierte Anleger kein Weg an Aktien vorbei. Auch wenn die veränderten Zinserwartungen die Börsen vorübergehend belasten sollten, halten wir an unserer aktuellen Positionierung in Bezug auf Aktien fest.

Was ist diese Woche geschehen? Mit einem Anstieg der Verbraucherpreise um 6,4 Prozent im Januar ist die Teuerung in den USA zwar weiter zurückgegangen. Und auch die Kernrate – die durchschnittliche Preissteigerung ohne Berücksichtigung der schwankungsanfälligen Preise für Energie und Nahrungsmittel – fiel auf 5,6 Prozent. Doch der Rückgang der Teuerung ist schwächer ausgefallen, als die Märkte erwartet hatten. Für die Kernrate war an den Märkten mit einem Rückgang auf 5,5 Prozent gerechnet worden.

Angesichts dieser Daten stellt sich die Frage, ob sich die Inflation nicht zäher in der Wirtschaft festgesetzt haben könnte als gedacht. Vor allem dürfte sie länger nennenswert über der Zielmarke der amerikanischen Notenbank Fed von 2 Prozent liegen. Damit ist es wahrscheinlich geworden, dass sich das Ende des laufenden Zinserhöhungszyklus zumindest um mehrere Monate in die Zukunft verlagert.

In einer Projektion vom Dezember 2022 hatte die Fed in Aussicht gestellt, dass der amerikanische Leitzins Ende 2023 bei 5,1 Prozent liegen könnte. Seit der letzten Zinserhöhung Anfang Februar liegt er bei 4,6 Prozent. Nach den jüngsten Inflationsdaten erwarten die Märkte, dass die Fed ihren Leitzins bis zum Sommer auf 5,3 Prozent hochsetzen könnte. Nun schauen die Marktteilnehmer mit Spannung auf die nächste Fed-Sitzung, die für den 22. März angesetzt ist. Welchen Zinsschritt sie auf dieser beschließen wird, dürfte stark von den Inflationsdaten vom Februar abhängen, die bis dahin den amerikanischen Währungshütern vorliegen sollten.

Zuvor in dieser Woche hatte die Europäische Kommission ihre neue Wachstumsprognose veröffentlicht: Für den Euroraum rechnet sie nun in diesem Jahr mit einer Inflation von 5,6 Prozent bei einem Wirtschaftswachstum von 0,9 Prozent. Damit liegt die Teuerung auch in der Eurozone über dem EZB-Ziel von 2 Prozent. Die Notenbank hat sich – was an sich schon ungewöhnlich ist – für ihre nächste Ratssitzung im März weitgehend auf einen weiteren Zinsschritt von 50 Basispunkten (0,5 Prozentpunkte) festgelegt. Eine weitere Anhebung könnte nach heutigem Stand im Sommer dieses Jahres folgen.

Zur Unsicherheit an den Märkten tragen allerdings eine Reihe geopolitischer Risiken bei: Eine große Unbekannte ist der Konflikt zwischen China und Taiwan. Anfang dieser Woche hat nach der amerikanischen Regierung auch die Regierung in Taipeh bekanntgegeben, dass chinesische Militärballons schon „sehr häufig“ über ihre Insel geflogen seien.

Im Krieg Russlands gegen die Ukraine darf die derzeitige Winterpause nicht darüber hinwegtäuschen, dass dieser Konflikt noch nicht ausgestanden ist. Der Ausgang dieses Konflikts ist heute genauso ungewiss wie vor einem Jahr, als Russland in die Ukraine einmarschiert ist.

Dass an den Energiemärkten aktuell weitgehend Ruhe herrscht, sollte nicht darüber hinwegtäuschen, dass sich dies rasch ändern kann. Direkt nach Ausbruch des Ukraine-Kriegs schnellten die Preise für Rohöl der Sorte Brent auf bis zu 130 Dollar je Barrel (159 Liter) hoch. Seit einigen Wochen liegen die Notierungen in einer Bandbreite von 76 bis 88 Dollar. Der Preis für Erdgas in Europa ist von rund 330 Euro je MWh in der Spitze Ende August 2022 auf aktuell rund 54 Euro gefallen. Doch die Preise müssen nicht auf diesem gesunkenen Niveau verharren. Sollten sich Rohöl und Erdgas wieder stark verteuern, heizte dies die Inflation an und zwänge die EZB möglicherweise, ihre Zinsen länger und stärker anzuheben als bisher geplant.

Die Eintrittswahrscheinlichkeit dieser Risiken ist unterschiedlich hoch. Doch sollten diese Entwicklungen aufmerksam im Blick behalten werden, um früh auf neue Krisen reagieren zu können. In den kommenden Monaten ist an den Märkten immer wieder mit größeren Schwankungen zu rechnen. Davon ungeachtet bleiben Aktien auf mittlere Sicht attraktiv.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF SE wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

MARKTÜBERSICHT
17.02.2023

Aktienindizes	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Euro Stoxx 50	4259,5	1,5	2,3	12,3
DAX 40	15412,6	0,7	1,9	10,7
CAC 40	7315,7	2,6	3,3	13,0
FTSE 100	7995,5	1,4	2,9	7,3
SMI	11188,4	0,5	-0,9	4,3
S&P 500	4090,4	0,0	0,3	6,5
Nasdaq Comp.	11855,8	1,2	2,3	13,3
Nikkei 225	27513,1	-0,6	0,7	5,4
CSI 300	4034,5	-1,7	-2,9	4,2
Hang Seng	20719,8	-2,2	-5,1	4,7

Notenbanksätze	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
EZB Einlagenfazilität	2,5	0,5	0,5	0,5
US Federal Funds *)	4,625	0	0,25	0,25
SNB Sichteinlagen	0,5	0,5	0,5	1,25

Renditen (% p.a.)	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
Bund 10 Jahre	2,53	0,16	0,24	-0,05
UST-Note 10 J.	3,89	0,16	0,39	0,02
Schweiz 10 J.	1,48	0,07	0,20	-0,14

Währungen	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
EUR in USD	1,0644	-0,3	-2,0	-0,6
EUR in GBP	0,8910	-0,6	-1,0	-0,6
EUR in CHF	0,9925	-0,6	0,3	-0,3
US-Dollar Index **)	104,447	0,8	2,3	0,9

Rohstoffe	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Gold (US\$/oz.)	1823,7	-2,2	-5,4	0,0
Rohöl/Brent (US\$/b.) ***)	83,16	-3,7	-1,6	-3,2

Letzte Aktualisierung: 17.02.2023 11:54

Quelle: Bloomberg, Aktienindizes in lokaler Währung; Veränderungen in % bzw. in Prozentpunkten (Pp); *) Angabe für Federal Funds Rate: Mitte des Zielbandes ($\pm 0,125$ Pp); **) Definition gemäß ICE US; ***) Brent, aktiver Terminkontrakt ICE

Kontakt (Deutschland)

NEWMARK FINANZKOMMUNIKATION

Marc Savani

+49 69 94 41 80 28

marc.savani@newmark.de

WICHTIGE INFORMATION

Dieses vertrauliche Dokument ist nur für Sie bestimmt. Es darf weder insgesamt, noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Diese Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF SE (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Das Dokument wurde durch die ODDO BHF erstellt, um Kunden bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Das Dokument wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar. Insbesondere berücksichtigt dieses Dokument nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Diese Präsentation enthält Informationen, die wir für verlässlich halten, für deren Verlässlichkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in diesem Dokument nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in diesem Dokument angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner.

Alle innerhalb des Dokuments genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen dieses Dokuments sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein.

Die ODDO BHF SE untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.

© 2023, Herausgeber: ODDO BHF SE, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.