

CIO View

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



24. Februar 2023

DREI RISIKEN, DIE JETZT IN DEN BLICKPUNKT RÜCKEN

Für Anleger ist nicht nur die Rendite entscheidend. Genauso wichtig ist es, Risiken rechtzeitig zu erkennen, zu überwachen und sachgerecht zu kontrollieren bzw. zu managen. In einer solchen Marktphase befinden wir uns aktuell. Drei Risiken für die Kapitalmärkte sollten in diesem Jahr im Blick behalten werden:

1. Risiko: Steigende Zinsen. In den USA wie auch in Europa scheint sich die Inflation zäher zu halten als ursprünglich angenommen. Anfangs ging die Teuerung von dramatisch in die Höhe gegangenen Preisen für Erdöl aus. Nun scheint sie jedoch in der breiten Wirtschaft angekommen zu sein. Denn auch die Kerninflation, in der die volatilen Preise für Energie und Nahrungsmittel ausgeklammert werden, ist immer noch sehr hoch. Diese ist im Januar in den USA zwar weiter gesunken, liegt jedoch bei 5,6 Prozent und damit spürbar über der geldpolitischen Zielmarke von 2 Prozent.

Die amerikanische Notenbank Fed hat bereits signalisiert, dass sie mit weiteren Zinserhöhungen reagieren wird. Damit ändern die Marktteilnehmer ihre Erwartungen: Es liegen nun mehr Zinsschritte der Fed im Bereich des Möglichen und am Ende auch ein höherer Zinssatz. Im vergangenen Jahr hatte die Fed ihre Leitzinsen schon von 0,25 Prozent auf derzeit 4,75 Prozent erhöht. Hatten die Märkte bis vor kurzem noch damit gerechnet, dass der amerikanische Leitzins bis Mai auf 4,9 Prozent steigen wird, so liegen die Schätzungen nun bei rund 5,3 Prozent und mehr.

Auch im Euroraum sinkt die Inflation, bleibt aber hoch. Für Deutschland hatte das Statistische Bundesamt diese Woche die Inflationszahl für 2022 von 7,9 Prozent auf 6,9 Prozent korrigiert. Die Inflationsrate für den Euroraum für den Januar liegt bei 8,5 Prozent, nach 9,2 Prozent im Dezember. Was die EZB unternehmen wird, ist noch ungewiss. Sie hatte nach ihrer Ratssitzung Anfang Februar angekündigt, auf ihrer Sitzung am 16. März die Zinsen um 50 Basispunkte (0,5 Prozentpunkte) anzuheben. Die Frage ist nun: Bleibt die EZB bei ihrem Fahrplan, oder wird auch sie ihre Zinserhöhungen in der Zeit und in der Höhe ausdehnen?

Die Anleihemärkte reagieren darauf mit steigenden Renditen. Zehnjährige Staatsanleihen der USA werden schon mit 3,95 Prozent verzinst. In Deutschland ist die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen in dieser Woche auf mehr als 2,5 Prozent gestiegen.

2. Risiko: Geopolitik. Am heutigen Freitag jährt sich der russische Einmarsch in die Ukraine. Auch nach einem Jahr ist ein Szenario, wie dieser Krieg beendet werden kann, nicht in Sicht. Als sicher gilt, dass dieser Krieg erhebliche geopolitische Folgen haben könnte. Wurde schon der amerikanische Rückzug aus Afghanistan in weiten Teilen der Erde als Zeichen der Schwäche gesehen, so formieren sich nun neue Allianzen, die sich außerhalb der Weltordnung befinden, wie sie nach dem Zweiten Weltkrieg entstanden ist.

So haben sich in den vergangenen Monaten Russland und China angenähert, nachdem sich Peking anfangs neutral im Krieg gegen die Ukraine verhalten hatte. Die entscheidenden Fragen werden nun sein: Wird China die wirtschaftlichen Sanktionen gegen Russland missachten, und wird China Russland mit Waffenlieferungen oder wichtigen Dual-Use-Gütern wie Halbleitern unterstützen?

China beobachtet den Verlauf des Russland-Ukraine-Konflikts sowie die Reaktionen des Westens genau. Die von China daraus gezogenen Schlüsse können vor allem mit Blick auf die zunehmenden Spannungen um Taiwan geopolitische Folgen haben.

Auch haben die fünf Staaten der BRICS-Gruppe (Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika) ihre Zusammenarbeit verstärkt. Südafrika hat diese Woche Marinemanöver mit China und Russland durchgeführt. Auch sollen weitere Staaten wie die Türkei, Algerien oder Saudi-Arabien und Argentinien in die Gruppe aufgenommen werden. Ob sich die BRICS künftig in Opposition zu den etablierten internationalen Institutionen wie der Welthandelsorganisation WTO oder komplementär zu ihnen definieren werden, ist noch nicht endgültig geklärt.

Auch die Energie- und Rohstoffmärkte sollten Anleger im Blick behalten. So können sich die ohnehin bestehenden Spannungen im Ölkartell Opec+ (Opec plus Russland und Kasachstan vor allem) unmittelbar auf den Markt für Rohöl auswirken.

3. Risiko: Unternehmensberichte. Die Berichtssaison in den USA und Europa ist in vollem Gange. Die meisten Unternehmen haben Zahlen für das vierte Quartal 2022 und damit für das Gesamtjahr 2022 vorgelegt. Die Berichtssaison ist oft eine Marktphase, die zusätzliche Volatilität in die Märkte bringt, je nachdem wie die Märkte die veröffentlichten Ergebnisse aufnehmen. Gleichzeitig bieten diese Veröffentlichungen uns wichtige Hinweise, um unsere Anlageentscheidungen zu überprüfen und eventuell anzupassen.

Angesichts der veröffentlichten Zahlen lassen sich bisher zwei Tendenzen ablesen: Unter dem Strich haben sich die Zahlen bisher robust erwiesen. Dabei schneiden europäische Unternehmen zweitens insgesamt etwas besser ab als amerikanische. Das bestätigt uns in unserer Einschätzung, dass sich europäische Aktien bis auf Weiteres besser entwickeln dürften als amerikanische.

Der bisherige Verlauf der Berichtssaison scheint zu bestätigen, dass die Wahrscheinlichkeit einer Rezession in Europa gesunken ist. Diese Einschätzung steht im Einklang mit der Januar-Prognose des Internationalen Währungsfonds. Für den Euroraum erwartet der IWF in diesem Jahr ein leichtes Wachstum von 0,7 Prozent. Europäische Aktien sehen wir gegenüber amerikanischen auch deshalb leicht im Vorteil, da die Bewertungen auf dieser Seite des Atlantiks noch niedriger sind. Allerdings bleiben wir in Bezug auf Aktien insgesamt neutral eingestellt.

Die Perspektive höherer Zinsen in Europa und den USA wird weiter auf der Bewertung von Aktien lasten. Die geopolitischen Risiken dürften zudem zu einer höheren Volatilität an den Märkten führen und können auch unvorhergesehene Kursreaktionen an den Börsen auslösen. Gleichzeitig sind wir jedoch überzeugt, dass Aktien auch weiterhin auf mittlere Sicht eine attraktive Anlage sind. Denn die Konjunktur zeigt in allen großen Wirtschaftsräumen leichte Aufhellungstendenzen. Wegen der mittelfristigen Perspektive von Aktien sind wir in dieser Anlageklasse weiterhin engagiert. Wegen der kurzfristigen Risiken allerdings bleiben wir in der Gewichtung von Aktien diszipliniert.

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
24.02.2023

Aktienindizes	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Euro Stoxx 50	4231,7	-1,0	1,6	11,5
DAX 40	15384,2	-0,6	1,7	10,5
CAC 40	7280,1	-0,9	2,8	12,5
FTSE 100	7921,6	-1,0	1,9	6,3
SMI	11253,0	0,0	-0,3	4,9
S&P 500	4012,3	-1,6	-1,6	4,5
Nasdaq Comp.	11590,4	-1,7	0,1	10,7
Nikkei 225	27453,5	-0,2	0,5	5,2
CSI 300	4061,1	0,7	-2,3	4,9
Hang Seng	20010,0	-3,4	-8,4	1,2

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	2,49	0,05	0,21	-0,08
UST-Note 10 J.	3,91	0,09	0,40	0,03
Schweiz 10 J.	1,45	0,00	0,16	-0,17

Währungen	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
EUR in USD	1,0575	-1,1	-2,7	-1,2
EUR in GBP	0,8826	0,7	-0,1	0,3
EUR in CHF	0,9896	-0,1	0,6	0,0
US-Dollar Index **)	104,842	0,9	2,7	1,3

Rohstoffe	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Gold (US\$/oz.)	1817,6	-1,3	-5,7	-0,4
Rohöl/Brent (US\$/b.) ***)	82,68	-0,4	-2,1	-3,8

Letzte Aktualisierung: 24.02.2023 13:03

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.