

CIO View

*Prof. Dr. Jan Viebig
Chief Investment Officer ODDO BHF PWM*



28. April 2023

DIE QUARTALSZAHLEN SIND DIESES MAL MEHR ALS ROUTINE

Viele Aktienanleger sind diese Woche länger als üblich vor ihren Bildschirmen geblieben. Der amerikanische Konzern Meta, Muttergesellschaft von Facebook und WhatsApp, hatte am Mittwochabend seine Zahlen für das erste Quartal bekanntgegeben. Diese sind nicht nur ein wichtiger Indikator für den Tech-Sektor, sondern auch für die Aktienmärkte insgesamt. Doch dieses Mal boten die Zahlen der Tech-Branche mehr als den routinemäßigen Abgleich von Erwartungen und tatsächlichen Ergebnissen.

Es kam das große Aufatmen, als Meta wie zuvor schon Microsoft Zahlen präsentierte, die über den Markterwartungen lagen. Nach drei rückläufigen Quartalen stieg der Gewinn je Aktie was die Börse mit einem Kursanstieg der Meta-Aktie honorierte.

Selbstverständlich verfolgen unsere Portfoliomanager diese Nachrichten sehr genau. Doch mehr noch haben wir die längerfristigen Trends im Blick. Und das ist im Tech-Sektor aus unserer Sicht vor allem der Trend zur Künstlichen Intelligenz. Für Konzerne wie den Google-Mutterkonzern Alphabet, Microsoft oder Meta wird entscheidend sein, wie rasch sie den Sprung in die Künstliche Intelligenz schaffen und wie schnell sie ihr Geschäftsmodell an diese neue Ära anpassen.

ChatGPT, die App, die selbständig Texte verfassen kann, hat der Weltöffentlichkeit gezeigt, welches Potenzial in der Künstlichen Intelligenz liegt. So war auch bei der Präsentation der Quartalszahlen von Google und Microsoft auffällig, wie stark das Management über die Chancen gesprochen hat, die sie in der Künstlichen Intelligenz sehen. Dabei wird sich Microsoft nach unserer Einschätzung weniger schertun als viele andere Tech-Unternehmen, die neuen technischen Möglichkeiten aufzugreifen. Microsoft kann Anwendungen aus dem Bereich der Künstlichen Intelligenz wahrscheinlich leichter in Produkte wie MS Office einbauen.

Künstliche Intelligenz wird aber nicht nur die Geschäftsmodelle von Big Tech verändern, sondern den gesamten Bereich rund um diese Unternehmen: Das Geschäft mit der Cloud wird besonders für Unternehmen wie Google und Microsoft stark an Bedeutung gewinnen. Das erfordert Investitionen in die Cloud-Infrastruktur, in Datenzentren und Netzwerke. Davon können viele Unternehmen aus dem weiteren Umfeld der Tech-Konzerne profitieren. Künstliche Intelligenz kann so zu einem neuen Investitionszyklus führen.

Die Quartalszahlen sind dieses Mal auch deshalb bemerkenswert, weil sie eine Veränderung in der Wahrnehmung des Tech-Sektors zeigen. Lange war Tech in erster Linie eine Wachstumsstory. Doch nun ist die Profitabilität der Unternehmen stärker in den Vordergrund gerückt. Die Entlassungen, die einige Konzerne angekündigt haben, zeigen, wie sehr das Management nun darauf achtet, die Kosten im Griff zu behalten und über eine Ausweitung der Margen die Profitabilität der Unternehmen zu schützen.

Vor den Tech-Aktien waren die Banken in Europa und den USA an der Reihe, über den Geschäftsverlauf im ersten Quartal zu berichten. Die vier großen in den USA – Bank of America, JP Morgan, Morgan Stanley und Goldman Sachs – vermeldeten Gewinne, die zum Teil deutlich, zum Teil aber immerhin noch knapp über den Erwartungen der Analysten lagen. Das hat zumindest zu einer Stabilisierung der Aktienkurse beigetragen.

Damit sind die Sorgen über den Zustand der amerikanischen Banken noch nicht überwunden. Denn gerade in den USA haben die Quartalsberichte aus dem Bankensektor eine starke Diskrepanz zwischen großen und kleinen Finanzinstituten gezeigt. Größere Banken haben im Trend sogar Zuflüsse bei den Kundeneinlagen verzeichnen können. Regionalbanken dagegen waren eher von Abflüssen betroffen. So hat die First Republic Bank einen starken Rückgang der Kundeneinlagen vermeldet – ein Trend, der alle Banken in den kommenden Monaten noch stärker treffen dürfte. Darin drückt sich zum einen sicherlich mangelndes Vertrauen in die Stabilität kleinerer Banken aus. Zum anderen bieten Geldmarktfonds in diesem Zinsumfeld wieder häufig eine attraktivere Verzinsung.

Die gute Nachricht ist jedoch, dass der Bankensektor sich als recht stabil erwiesen hat. Zumindest hat er sich so stabil gezeigt, dass der Zusammenbruch der Silicon Valley Bank in den USA wie auch der Kollaps der Credit Suisse in Europa keine systemischen Verwerfungen im Bankensektor ausgelöst hat.

Durch das gestiegene Zinsniveau wird es für Banken teurer, Kundeneinlagen zu halten oder gar neue anzuziehen. Das dürfte die Bankkunden freuen, wird aber die Gewinne der Finanzinstitute belasten. Die Fed und die EZB werden voraussichtlich die Leitzinsen im Laufe dieses Jahres weiter anheben. Das ist im Prinzip eine gute Nachricht für Banken, da sie bei höheren Zinsen tendenziell ihre Zinsmarge ausweiten können. Doch rechnen wir mit Belastungen vor allem im Kreditgeschäft der Banken. Von daher bleiben wir bei Bankenaktien auch weiterhin zurückhaltend.

Jan Viebig

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
28.04.2023

Aktienindizes	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Euro Stoxx 50	4339,0	-1,6	0,6	14,4
DAX 40	15804,7	-0,5	1,1	13,5
CAC 40	7451,0	-1,7	1,8	15,1
FTSE 100	7810,4	-1,3	2,3	4,8
SMI	11418,0	-0,4	2,8	6,4
S&P 500	4135,4	0,0	0,6	7,7
Nasdaq Comp.	12142,2	0,6	-0,7	16,0
Nikkei 225	28856,4	1,0	2,9	10,6
CSI 300	4029,1	-0,1	-0,5	4,1
Hang Seng	19894,6	-0,9	-2,5	0,6

Notenbanksätze	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
EZB Einlagenfazilität	3	0,5	0,5	1
US Federal Funds *)	4,875	0	0	0,5
SNB Sichteinlagen	1	0,5	0,5	0,5

Renditen (% p.a.)	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
Bund 10 Jahre	2,36	-0,12	0,07	-0,21
US T-Note 10 J.	3,46	-0,11	-0,01	-0,42
Schweiz 10 J.	1,08	-0,06	-0,17	-0,54

Währungen	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
EUR in USD	1,0982	0,0	1,3	2,6
EUR in GBP	0,8817	0,2	-0,3	0,4
EUR in CHF	0,9853	-0,5	0,7	0,4
US-Dollar Index **)	101,955	0,1	-0,5	-1,5

Rohstoffe	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Gold (US\$/oz.)	1982,1	-0,1	0,6	8,7
Rohöl/Brent (US\$/b.) ***)	78,42	-4,0	-1,7	-8,7

Letzte Aktualisierung: 28.04.2023 10:34

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

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.