CIO View

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

2. Juni 2023

FÜNF FRAGEN, DIE ANLEGER DERZEIT BEWEGEN

Die Finanzmärkte werfen zurzeit viele Fragen auf. Wir haben die am häufigsten gestellten aufgegriffen und geben unsere Antwort auf sie:

1. Ist der Schuldenstreit in den USA ausgestanden?

Im Streit um eine Anhebung der Schuldenobergrenze haben die USA zwar einen Kompromiss gefunden, doch wie von uns befürchtet keinen, der die US-Wirtschaft langfristig stärken wird. Das Schuldenlimit von aktuell 31,4 Billionen Dollar ist bis Januar 2025 ausgesetzt. Im Gegenzug akzeptierte Biden Einschränkungen bei den diskretionären Staatsausgaben und eine Beschneidung vieler Sozialausgaben. In den kommenden zehn Jahren werden die diskretionären Ausgaben um 1 Billion Dollar gesenkt, schätzt das Weiße Haus. Im Jahr 2022 sah der US-Haushalt Ausgaben von 6,3 Billionen Dollar vor, davon diskretionäre Ausgaben von 1,7 Billionen Dollar. Die Märkte müssen sich darauf einstellen, dass die Staatsfinanzierung in den USA in regelmäßigen Abständen zu heftigen Kontroversen führen kann. Immerhin hat sich die haushaltspolitische Perspektive für die restliche Amtszeit von Präsident Biden aufgehellt.

2. Wie sehen wir die weitere Entwicklung der Inflation?

Seit der Finanzkrise 2007/2008 hatten die Zentralbanken der entwickelten Länder trotz sehr expansiver und unkonventioneller Geldpolitik mit einer zu niedrigen Inflation zu kämpfen. Es brauchte zwei große Krisen, um die Inflation in Höhen zu treiben, wie wir sie seit den 1980er Jahren nicht mehr gesehen haben. Die Covid-Krise unterbrach die globalen Lieferketten für Güter, und die Regierungen unterstützten ihre Bürger mit großzügigen Hilfszahlungen. Der darauffolgende Krieg in der Ukraine ließ die Preise für Energie und Lebensmittel stark steigen. Die inflationären Folgen dieser beiden Krisen scheinen nun langsam, aber stetig zurückzugehen. Trotzdem bleibt die Inflation vermutlich bis 2025 über dem mittelfristigen Ziel vieler Zentralbanken von 2%. Die Zinsen werden deswegen vermutlich länger auf höheren Niveaus verbleiben.

3. Wie ist die Lage in Taiwan im Konflikt zwischen den USA und China einzuordnen?

Militärische Macht folgt ökonomischer Stärke. In den vergangenen 40 Jahren hat China einen beispiellosen wirtschaftlichen Aufschwung erlebt und könnte in einigen Jahren die USA als größte Volkswirtschaft der Welt ablösen. Vor diesem Hintergrund strebt China auch geopolitisch nach mehr Einfluss. Vorrangige Ziele sind die „Entamerikanisierung“ vieler Institutionen der globalen Weltordnung (IWF, Weltbank…) und die Einverleibung Taiwans. Manche Experten befürchten eine bewaffnete Auseinandersetzung noch in diesem Jahrzehnt. Ein bewaffneter Konflikt hätte vermutlich desaströse Auswirkungen für die Weltwirtschaft. China und andere Länder Südostasiens haben sich als Werkbank der Welt entwickelt.

Sollten Lieferungen aus dieser Region beeinträchtigt werden, hätte dies schwerwiegende Folgen für die Weltwirtschaft, wie die Covid-Krise bereits gezeigt hat. Zudem sind etwa zwei Drittel der globalen Halbleiterproduktion (Auftragsfertigung) in Taiwan ansässig. Der russische Einmarsch in die Ukraine hat China vor Augen geführt, wie hoch die wirtschaftlichen und politischen Kosten einer Invasion sein können. Die geopolitische Spaltung zwischen den USA und China scheint eine Reorganisation der Lieferketten bei befreundeten Staaten („Friendshoring") zu begünstigen.

4. Wie wird Künstliche Intelligenz die Finanzmärkte verändern?

Künstliche Intelligenz (KI) ist stärker als je zuvor in das öffentliche Bewusstsein gerückt. Die Vorstellung von ChatGPT im November 2022 hat gezeigt, wie Computer durch KI künftig Texte selbstständig verfassen können. Im vergangenen Börsenjahr trennten sich viele Anleger von Tech-Aktien. Doch in diesem Jahr geht der Anstieg des Aktienindex S&P 500 zum großen Teil auf Tech-Konzerne zurück. Das muss für die weitere Zukunft nicht so bleiben. Doch es zeigt, dass die Marktteilnehmer ihren Blick wieder darauf richten, wie Künstliche Intelligenz und die Digitalisierung unseren Alltag in Zukunft prägen könnten. Wir schätzen den Aufstieg von KI und die Digitalisierung als einen Megatrend an den Finanzmärkten. KI verändert Geschäftsmodelle, die Art, wie wir arbeiten, und wie wir menschliche Kreativität einsetzen. Aus Sicht der Finanzmärkte gilt es, Augenmaß zu bewahren. KI und Digitalisierung werden an den Aktienmärkten Gewinner, aber auch Verlierer kennen. Die Big Tech-Unternehmen wie Microsoft (ist in OpenAI investiert) oder Amazon (optimales KI-Umfeld: Daten, Cloud, Nutzerbasis) sowie der weltgrößte Chiphersteller TSMC dürften zu den Gewinnern zählen. Zu den Verlierern könnten Unternehmen wie Chegg (digitaler Lehrbuchverleih und Online-Nachhilfe), Coursera (Online-Weiterbildungskurse) oder Yelp (Empfehlungsportal für Dienstleister) gehören.

5. Warum ist der ODDO BHF TRUST aktuell in Aktien leicht untergewichtet?

Aktien, vor allem in den USA und Europa, sind nach der jüngsten Marktrally aus unserer Sicht nicht mehr günstig bewertet. Zudem schwächt sich die Gewinnentwicklung angesichts hoher Inflation und einer möglichen Rezession etwas ab. Zwar scheint die Inflation ihren Höhepunkt überschritten zu haben. Dennoch bleibt die Kerninflation hartnäckig hoch, was eine längerfristig restriktive Geldpolitik erfordern und damit auch ein Risko für die Gewinne bedeuten könnte. Auch die Stabilität der Banken bleibt ein Risko. In dieser Gemengelage entscheiden wir uns weiterhin, eine leicht untergewichtete Positionierung einzunehmen. Die Märkte bleiben anfällig, zumal auch die Bewertungen inzwischen wieder anspruchsvoller geworden sind. Deshalb steht für uns derzeit der Schutz des Vermögens unserer Kundinnen und Kunden im Mittelpunkt. Dabei hilft uns, dass im Anleihebereich aus unserer Sicht wieder attraktive Renditen zu finden sind.

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.

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 Wertpapiernebendienstleistungen, 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.