

CIO View

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



12. Januar 2024

VORSICHTIG OPTIMISTISCH FÜR 2024

Das Jahr 2023 hat sich für Anleger überraschend gut entwickelt. Zu Anfang des Jahres hatten viele Marktbeobachter mit rückläufigen Aktienmärkten gerechnet. Doch dann hat sich die Börse erstaunlich robust gezeigt. Der Dax hat 2023 das Jahr auf einem Rekordhoch von rund 17.000 Punkten beendet. In den USA hatte sich das Wirtschaftswachstum, getragen von weiterhin festen Arbeitsmärkten und starken Konsummärkten, überraschend kräftig entwickelt. Auch in Europa hielt die Konjunktur den Belastungen aus hoher Inflation, steigenden Zinsen und einer unsicheren weltpolitischen Lage stand. Der Angebotsschock, der zuvor durch die Corona-Pandemie und den Ukrainekrieg die Weltwirtschaft belastet hatte, begann 2023 abzuklingen. Die wirtschaftliche Lage hat sich entspannt, und den Notenbanken Fed und EZB ist die hohe Kunst der Geldpolitik eines „soft landing“ vorerst gelungen – sie haben die Leitzinsen so behutsam erhöht, dass sie die Inflation in den Griff bekommen haben, ohne die Konjunktur abzuwürgen.

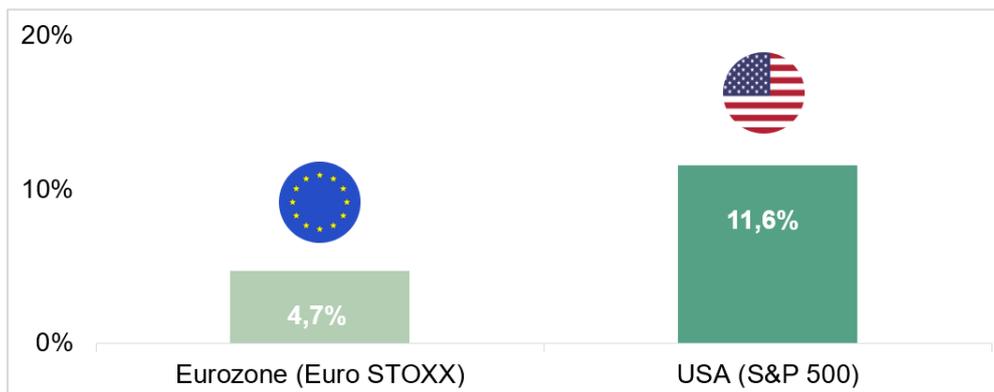
Für 2024 lautet die große Frage: Werden die Aktienmärkte ihren Höhenflug fortsetzen? Und: Werden erste Leitzinssenkungen den Börsen weiteren Auftrieb geben? Wir sind für die Aktienmärkte verhalten optimistisch. Es ist richtig, dass die Notenbanken schon über Leitzinssenkungen im Jahr 2024 nachdenken. Doch diese dürften niedriger ausfallen, als es der Markt erwartet. Im Durchschnitt erwarten die Marktteilnehmer derzeit Leitzinssenkungen in den USA und Europa in Höhe von jeweils rund 150 Basispunkten oder 1,5 Prozent. Wir erwarten für 2024 vier Zinssenkungen in Höhe von je 25 Basispunkten. Sicher, der Rückgang der Inflation in den USA und dem Euroraum hat die Tür für Leitzinssenkungen geöffnet. Doch die Kerninflation, aus der die volatilen Preise für Energie und Lebensmittel ausgeklammert sind, ist immer noch hoch: In den USA lag sie im Dezember 2023 bei 3,9 Prozent, im Euroraum im Dezember 2023 bei 3,4 Prozent. Damit liegt sie noch deutlich über den 2 Prozent, die die Fed und die EZB mittelfristig anstreben. Für die Zentralbanken ist es ratsam, die Zinsen nicht zu schnell zu senken, da der letzte Kampf gegen die Inflation oftmals der schwierigste ist.

Hinzu kommen die geopolitischen Risiken, die es im Auge zu behalten gilt: Sowohl der Nahostkonflikt wie auch der Ukrainekrieg bergen Unbekannte, die sich heute nicht verlässlich abschätzen lassen. Daneben bestehen politische Unwägbarkeiten: Wie wird der Präsidentschaftswahlkampf in den USA verlaufen? Auch die Beziehungen zwischen China und Taiwan gilt es zu beobachten. Am Wochenende finden in Taiwan Präsidentschaftswahlen statt. Ihr Ausgang gilt als entscheidend für die Beziehungen Taiwans sowohl mit China wie auch mit den USA. Dementsprechend aufmerksam verfolgt auch die Führung in Peking diese Wahl.

Der Aufschwung an den Aktienmärkten im Jahr 2023 konzentrierte sich auf eine Handvoll Aktien. Die sieben Werte Apple, Nvidia, Tesla, Alphabet, Meta, Amazon und Microsoft beeinflussten maßgeblich die Richtung an den amerikanischen Aktienmärkten. Wir rechnen damit, dass der Einfluss dieser «Magnificent Seven» im Jahr 2024 zurückgehen und dass der Aktienmarkt an Breite gewinnen wird. Das wäre ein gutes Signal. Denn je breiter eine Aufwärtsbewegung an der Börse ist, desto stabiler verläuft sie erfahrungsgemäß.

Eine erste Richtungsweisung dürfte die in den kommenden Tagen an Fahrt aufnehmende Berichtssaison zum vierten Quartal geben. Das Researchhaus Factset erwartet für das Schlussquartal 2023, dass die Unternehmensgewinne der Titel im S&P 500 im Durchschnitt um rund 1 Prozent gegenüber dem vierten Quartal des Vorjahres gestiegen sein dürften. Zu den attraktiven Sektoren zählt Factset weiterhin den Tech-Bereich, der mit vielen Innovationen aufwartet, wie die CES-Messe, die diese Woche in Las Vegas stattfindet, zeigt. Dort setzen Künstliche Intelligenz, vernetztes Fahren und Computerchips dieses Jahr die Themen. Für das Gesamtjahr 2024 sind die Analysten recht optimistisch gestimmt. Am amerikanischen Aktienmarkt, gemessen am marktbreiten Index S&P 500, rechnen sie mit einem Gewinnwachstum von 11,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr. In der Eurozone liegen die Erwartungen der Analysten für das Wachstum der Unternehmensgewinne bei 4,7 Prozent.

Erwartetes Gewinnwachstum 2024 Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %



Quelle: FactSet, Stand: 08.01.2024

Fakten wie diese lassen uns für 2024 verhalten optimistisch bleiben. Insgesamt sind wir in Aktien aktuell neutral positioniert. Sollte es zu einem Kursrückgang infolge einer Rezession kommen, die wir derzeit allerdings nicht erwarten, dann werden wir die Aktienquoten deutlich erhöhen. Wir stellen an unsere Aktieninvestments hohe Ansprüche, die viele Unternehmen nicht erfüllen. Bei unseren Engagements konzentrieren wir uns weiterhin auf Aktien mit einer hohen Kapitaleffizienz, klaren Wettbewerbsvorteilen, einem hohen strukturellen Wachstum und einer moderaten Bewertung.

Aufgrund der stark gestiegenen Zinsen sind Anleihen wieder eine zentrale Anlageklasse. Allen voran Unternehmensanleihen versprechen attraktive Risikoprämien im Jahr 2024. Anleihekäufer können von Renditen aktuell um die 4 Prozent für Euro-Anleihen solider Unternehmen mit einem Rating im Investment-Grade-Bereich profitieren. Somit gehen wir in dieses Jahr 2024 einerseits mit einem klaren Blick auf die Risiken und andererseits mit der Erwartung, dass auch dieses Jahr wieder interessante Anlagechancen bieten dürfte.

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 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.

© 2024, Herausgeber: ODDO BHF SE, Gallusanlage 8, 60329 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.