



OBERBANK
PRIVATE
BANKING



ASSET MANAGEMENT MARKTKOMMENTAR

11/2021

Sie verdienen mehr. Ihr Vermögen auch.

Oberbank

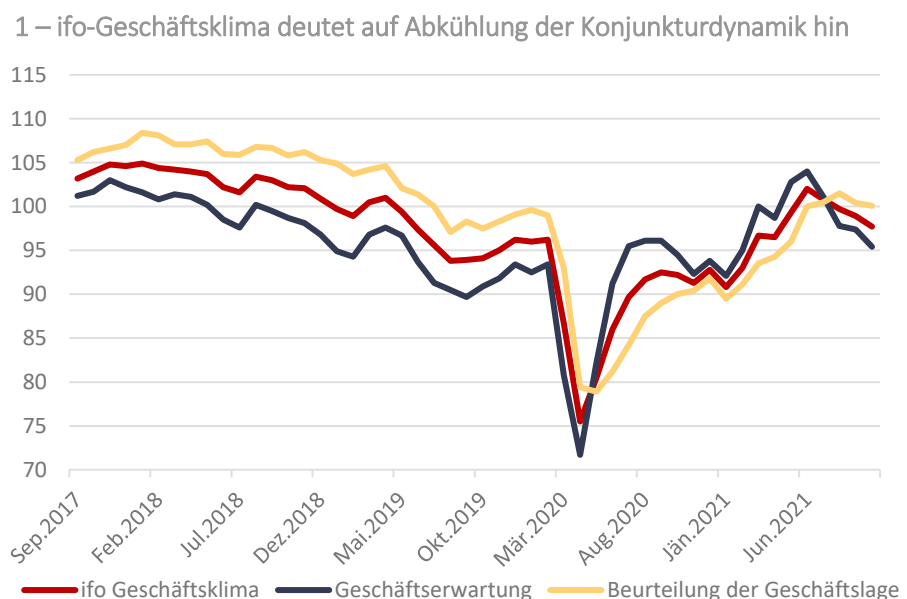


Im Lichte weiterhin hoher Inflationszahlen, gestörter Lieferketten sowie einer abnehmenden Wirtschaftsdynamik bleibt das Kapitalmarktumfeld herausfordernd. Ungeachtet dessen nahm zuletzt die Nervosität an den Märkten wieder ab und somit notiert der Weltaktienindex nahe dem Allzeithöchststand.

Kommt nun die Stagflation?

Dass die Inflation auf besonders hohen Niveaus notiert, ist grundsätzlich nichts Neues und wurde auch an dieser Stelle bereits mehrfach behandelt. So ist es auch wenig verwunderlich, dass beispielsweise der Markt auf den neuerlichen Anstieg der deutschen Inflation auf mittlerweile 4,5% kaum mehr reagiert hat. Immerhin hält selbst der scheidende Bundesbankpräsident Jens Weidmann zu Jahresende eine Inflation jenseits der 5% für gut möglich. Anders als in den Vormonaten hat sich zuletzt jedoch die Wirtschaftsdynamik etwas eingetrübt. Vor allem die hartnäckigen Probleme rund um die globalen Lieferketten lassen die globale Konjunktur etwas sinken. Um beim deutschen Beispiel zu bleiben, so gab – wie unten dargestellt – das ifo Geschäftsklima bereits zum vierten Mal in Folge nach. Der Materialmangel macht den Unternehmen zu schaffen, die Kapazitätsauslastung sinkt und damit einhergehend gerät die wirtschaftliche Erholung etwas ins Stocken. Vor allem die Erwartungshaltung für die künftige Wirtschaftsentwicklung ist zuletzt merklich gesunken.

Dies hat mit Sicherheit auch mit der auf uns zurollenden Herbst-Corona-Welle zu tun, welche vor allem in Asien zur Schließung zahlreicher Produktionsstätten führte. Auch in Europa steigen die Infektionszahlen rasant und folglich sind neuerliche Lockdowns nicht gänzlich ausgeschlossen. Anders als letztes Jahr bleiben jedoch die Hospitalisierungsraten in Ländern mit hohen Impfquoten verhältnismäßig niedrig und somit stehen die Chancen gut, dass wir zumindest in den Industrieländern ohne weitreichende Lockdowns und auch ohne gröbere negative Folgen für die Konjunktur durch die kalte Jahreszeit kommen werden.



Daten per 29.10.2021

Quelle: Bloomberg

Es handelt sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte. Zukünftige Entwicklungen können davon nicht abgeleitet werden.



Die anhaltend hohe Inflation gepaart mit einer potentiell schwächelnden bzw. stagnierenden Wirtschaft ließ in den letzten Wochen die Angst der sogenannten Stagflation aufkommen. Selbst Vergleiche mit den 1970er Jahren, wo bedingt durch die Ölkrise über Jahre hinweg eine hohe Inflation gepaart mit einer Lohn-Preis-Spirale zu hoher Arbeitslosigkeit führte, sind vermehrt zu lesen. Diese toxische Kombination ist in dem aktuellen Umfeld allerdings nicht zu befürchten. Während damals Arbeitswillige keine offenen Stellen vorfanden, sind wir mit dem gegenwärtigen Fachkräftemangel in einer gänzlich gegenteiligen Situation. Auch die Gewerkschaften haben in den letzten Jahren an Einfluss verloren und somit ist zumindest in Europa die Gefahr einer Lohn-Preis-Spirale mehr als überschaubar. Selbst in Bezug auf die Inflation hinkt der Vergleich – anders als noch vor 50 Jahren sind sowohl Verbraucher als auch die Industrie bedeutend weniger abhängig von Energie und zudem ist ein beträchtlicher Teil der aktuell hohen Inflation den gestörten Lieferketten geschuldet. Auch wenn sich die Materialengpässe hartnäckiger als gedacht erweisen, so werden diese nicht jahrelang bestehen bleiben und daher sollten sich stagflationäre Tendenzen im Verlauf der nächsten Monate wieder legen.

EZB bleibt am Gas

Man sollte meinen, dass die anhaltend steigenden Inflationszahlen auch den Druck auf die Notenbanken zusehends erhöhen. Im Falle der EZB hat Christine Lagarde allerdings deutlich zu verstehen gegeben, dass sie sich von den aktuellen Steigerungsraten nicht beeindrucken lasse. Selbst den Kapitalmarktteilnehmern, welche zuletzt sogar einen Zinsschritt gegen Ende 2022 einpreisten, richtete sie unverblümt aus, dass diese Erwartungshaltung alles andere als nachvollziehbar sei. Zwischen den Zeilen lässt sich ableiten, dass die EZB somit weiterhin frühestens 2024 an erste Zinsschritte denkt. In Bezug auf die aktuelle Inflationsthematik ist die Vorgehensweise der EZB in gewisser Weise auch nachvollziehbar – zum einen läuft die europäische Wirtschaft (im Gegensatz zur US-Konjunktur) nicht Gefahr heiß zu laufen und eine restriktivere Politik hätte letztlich auch keine Auswirkung auf die gestörten Lieferketten. Jerome Powell ist hier bereits einen Schritt weiter – die FED wird aller Voraussicht nach Anfang November den Ausstieg aus dem Anleihekaufprogramm verkünden, um den Weg für einen ersten Zinsschritt Ende 2022 oder Anfang 2023 zu ebnen.

Herbstralle in Sicht?

Wie eingangs bereits erwähnt, war die Mini-Korrektur vom September nur von kurzer Dauer und somit notieren vor allem die US-Aktien - beflügelt durch die positive Berichtssaison - wieder auf neuen Allzeithöchstständen. Wir nutzten die kurze Schwächephase auch für Zukäufe im Aktiensegment und stehen ungeachtet einer potentiellen Jahresendrallye langfristig weiter positiv der Anlageklasse gegenüber. Anders stellt sich die Sachlage im Anleihesegment dar, welches bedingt durch Renditeanstiege auf breiter Front verlor. Auch wenn wir kurzfristig die Gefahr starker Zinsanstiege limitiert sehen, so bleibt das Langfristpotential bescheiden. In diesem Lichte wird künftig einer möglichst breiten Portfoliozusammensetzung eine noch gewichtigere Rolle zukommen.

Wünsche einen angenehmen Herbst und achten Sie angesichts der steigenden Infektionszahlen auf sich und Ihre Nächsten.



Mag. Gerald Stadlbauer
Leiter Asset Management

Impressum/Disclaimer:

Monatliche Information des
Oberbank Private Banking & Asset Management
Untere Donaulände 36, 4020 Linz
Internet: www.oberbank.at
E-Mail: pam@oberbank.at

Allein aus Gründen der besseren Lesbarkeit wird auf die gleichzeitige Verwendung männlicher und weiblicher Sprachformen verzichtet. Sämtliche Personenbezeichnungen gelten für beide Geschlechter.

Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung.

Diese Unterlagen dienen lediglich der aktuellen Information und basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Erstellungszeitpunkt. Diese Unterlagen sind weder Angebot noch Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der hier erwähnten Veranlagungen bzw. (Bank-) Produkte. Sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Aussagen sind nicht als generelle Empfehlung zu werten. Obwohl wir die von uns beanspruchten Quellen als verlässlich einschätzen, übernehmen wir für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier wiedergegebenen Informationen keine Haftung. Insbesondere behalten wir uns einen Irrtum in Bezug auf Zahlenangaben ausdrücklich vor.

Die Angaben gemäß § 25 Mediengesetz finden Sie unter folgendem Link:

<https://www.oberbank.at/aktionarsstruktur>

Oberbank AG, Rechtsform: Aktiengesellschaft, Sitz: Linz, Firmenbuch Nr. FN 79063 w, Landesgericht Linz, DVR: 0019020

Oberbank AG, Niederlassung Deutschland, Sitz: München, Registernummer: HRB 122267, Amtsgericht München, Niederlassungsleiter und ständige Vertreter: Robert Dempf, Bernd Grum, Dr. Marcus Bumberger, Stefan Ziegler.

Oberbank AG, Hauptsitz: Linz, Österreich, Rechtsform: Aktiengesellschaft, Firmenbuchnummer: FN 79063 w, Landesgericht Linz, Vorstand: Vorsitzender Generaldirektor Dr. Franz Gasselsberger, MBA, Vorstandsdirektor Mag. Dr. Josef Weißl, MBA, Vorstandsdirektor Mag. Florian Hagenauer, MBA, Vorstandsdirektor Martin Seiter, MBA, Aufsichtsratsvorsitzender: Dr. Andreas König.