

Das Glas ist wieder halb voll

Nach einem turbulenten Herbstbeginn mit wenig Aussicht auf Besserung der wirtschaftlichen Lage oder an den Finanzmärkten gaben die letzten Wochen wieder Grund zu vorsichtigem Optimismus. Einige inflationstreibende Faktoren fallen nicht mehr so schwer ins Gewicht, die Notenbanken steuern mit Zinserhöhungen dagegen und die bevorstehende Rezession in Europa dürfte ebenfalls inflationssenkende Wirkung haben. Da die Finanzmärkte mittlerweile diese Entwicklung schon einpreisen, feiern sowohl Europa-Aktien als auch die zuletzt totgeglaubten Anleihen ein Comeback. Dadurch bieten sich wieder bessere Investmentmöglichkeiten, analysiert Christian Nemeth, Chief Investment Officer der Zürcher Kantonalbank Österreich AG, im nachfolgenden Marktkommentar.

Die Inflationsraten, insbesondere die fortwährende Kernteuerung, geistern wie ein Schreckgespenst durch die Schlagzeilen. Tatsächlich zeigt der Pfeil in fast allen Industrieländern nach oben. Doch der Ausblick zeigt nicht mehr nur Schatten, sondern auch Licht: In den kommenden Monaten dürften sich die Inflationsraten abschwächen. Zum einen haben die Energie-, Rohstoff- und Frachtpreise seit Mitte 2022 bereits deutlich nachgegeben. Zum anderen lösen sich die noch pandemiebedingten Angebotsengpässe und Lieferprobleme allmählich auf. Unterstützt wird die Inflationslinderung durch die Notenbanken, welche die geldpolitische Straffung vorerst weiter fortsetzen werden.

In Europa signalisieren die wichtigsten Vorlauf- und Stimmungsindikatoren den Beginn einer Rezession. Wenn sich Angebot und Nachfrage wieder annähern, reduziert das den Inflationsdruck. Ich denke, dass wir in den USA den Inflationspeak gerade erleben oder schon erlebt haben. Auch in Europa wird sich die Lage bis zum Frühjahr erstmals etwas entspannen. Es wird jedoch noch eine erhebliche Zeit lang dauern, bis sich die Inflation wieder in Richtung der angestrebten Zielgröße zurückbildet.

Rückkehr der Investmentmöglichkeiten

An den Finanzmärkten hat sich die Stimmung dennoch bereits verbessert. Wir treten nun endlich wieder in eine Phase ein, in der nicht mehr alles nur negativ, sondern das Glas wieder halb voll statt halb leer scheint. Auch wenn die steigenden Leitzinsen die zumindest in Europa bevorstehende Rezession antreiben und die hohe Inflation die Aktienmärkte weiterhin belastet, gab es im Oktober einen kräftigen Rebound, nachdem die Monate August und September von negativen Aspekten geprägt waren. Es war zuletzt deutlich zu spüren, wie schnell der Aktienmarkt profitiert, wenn es positive Nachrichten gibt, auch wenn das Sentiment rasch schwankt. Vorteilhaft ist insbesondere, dass auf der Aktienseite die makroökonomischen Alarmzeichen bereits eingepreist sind, Investments werden daher attraktiver.

Im Speziellen weist Europa durch die geopolitische Situation einen Bewertungsabschlag gegenüber anderen Regionen auf. Demzufolge sorgen positive Überraschungen in dieser Konstellation für stärkere Kursauschläge als negative. Dadurch ist die Zürcher Kantonalbank Österreich AG in Europa erstmals seit Beginn des Russland-Ukraine Konfliktes wieder leicht Übergewichtet. Insgesamt wurde unsere neutrale Gewichtung bei Aktien bestätigt.

Rückkehr einer Anlageklasse

Auch Anleihen erscheinen zunehmend attraktiv, nachdem Anleger hier einen tiefen Absturz hinter sich haben. Doch die Assetklasse wollte man schon öfter abschreiben. Zum Höhepunkt der ersten Technologie-Boomphase in den Neunzigerjahren lautete das landläufige Motto, dass man mit Aktien alles gewinnen kann und keine Anleihen benötigt. Als die Blase geplatzt ist, war doch jeder froh, der diesen Sicherheitspolster im Portfolio hatte. Nun blicken wir auf eine Phase mit Negativzinsen zurück, in der die Frage aufkam, ob sich der Kauf bei negativen Renditen überhaupt noch lohnt. Das ist noch nicht so lange her. Die Lage hat sich zwischenzeitlich gebessert, auch bei den Anleihen wird viel vorweggenommen. Die Kurse preisen bereits ein ausgiebiges Maß an weiteren Zinserhöhungen ein. Anleihen sind derzeit aussichtsreich, daher haben wir die Untergewichtung bei Staatsanleihen weiter reduziert und die Laufzeiten verlängert.

Wir sind vorsichtig optimistisch, auch weil der Oktober gezeigt hat, dass die Märkte sehr weit vorausblicken und der Ausblick insgesamt positiv interpretiert wurde. Wir sind jedoch keinesfalls euphorisch und wollen nicht zu offensiv agieren. Es gibt nach wie vor Unsicherheiten, eine Rezession in den USA ist nicht auszuschließen,

Entwicklungen im Russland-Ukraine-Krieg können zudem rasch positive oder negative Auswirkungen haben. Der Tenor ist dennoch zuversichtlicher als in den vorangegangenen Monaten.

Pressekontakt:

Yield Public Relations

Alexander Jaros, B.A.
T: + 43 676 780 48 28
a.jaros@yield.at

Zürcher Kantonalbank Österreich AG

Petra Schmid
T: +43 662 8048-151
presse@zkb-oe.at

Rechtliche Hinweise

Dies ist eine Marketingmitteilung, welche nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und sie unterliegt auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Die hierin geäußerten Meinungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder, die sich auch ohne vorherige Bekanntmachung ändern kann. Alle in dieser Marketingmitteilung enthaltenen Angaben und Informationen wurden von der Zürcher Kantonalbank Österreich AG oder Dritten sorgfältig recherchiert und geprüft. Für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität können jedoch weder die Zürcher Kantonalbank Österreich AG noch diese dritten Lieferanten die Gewähr übernehmen. Wir weisen darauf hin, dass jegliche in diesem Papier enthaltenen Empfehlungen allgemeiner Natur sind. Alle Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung oder Anregungen zu Anlagestrategien in Bezug auf ein oder mehrere Finanzinstrumente oder Emittenten von Finanzinstrumenten dar. Diese Marketingmitteilung darf ohne die vorherige Zustimmung der Zürcher Kantonalbank Österreich AG weder elektronisch noch gedruckt vervielfältigt noch sonst in einer anderen Form verwendet werden. Zuständige Behörde: Finanzmarktaufsicht, Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Wien.

Dieses Papier und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht an Personen, die möglicherweise US-Personen nach der Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933 sind, verteilt und/oder weiterverteilt werden. Definitionsgemäß umfasst „US Person“ jede natürliche US-Person oder juristische Person, jedes Unternehmen, jede Firma, Kollektivgesellschaft oder sonstige Gesellschaft, die nach amerikanischem Recht gegründet wurde. Im Weiteren gelten die Kategorien der Regulation S.

Zusätzliche Informationen gemäß Mediengesetz:

Herausgeber, Medieninhaber und Herstellungs- und Verlagsort: Zürcher Kantonalbank Österreich AG, Getreidegasse 10, 5020 Salzburg.

Sitz der Gesellschaft: Salzburg. Firmenbuch-Nr. FN 58966s, LG Salzburg.

Vorstand: Hermann Wonnebauer (Vorsitzender), Christian Nemeth, Michael Walterspiel.

Vorsitzende des Aufsichtsrates: Florence Schnydrig Moser.

Weitere Mitglieder des Aufsichtsrates: Adrian Kohler (Stellvertreter der Vorsitzenden), Alina Czerny, Matthias Stöckli, Stephanie Horner (Arbeitnehmervertreterin), Karim Ratheiser (Arbeitnehmervertreter)

Direkte Gesellschafterin: Zürcher Kantonalbank (100 %), selbständige Anstalt des Kantons Zürich.