

# CIO View

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



11. Oktober 2024

## AKTUELLE ENTWICKLUNGEN AM KAPITALMARKT

Die Anleger sind unruhiger geworden. In den USA schwächt sich die Konjunktur ab. Der sich verschärfende Konflikt im Nahen Osten treibt den Ölmarkt um. Doch die Aktienmärkte laufen weiter nach oben. Dabei helfen die tatsächlichen und erwarteten Leitzinssenkungen der Notenbanken und vielleicht auch die neue Wachstumsinitiative der chinesischen Regierung, die Hoffnung auf eine Stärkung des weltwirtschaftlichen Umfelds macht. Die Investoren jedenfalls haben, anders als bei früheren Gelegenheiten, euphorisch auf die Ankündigungen aus Peking reagiert. Wir wollen die aktuellen Entwicklungen ein wenig für Sie beleuchten.

### 1. Lage im Nahen Osten spitzt sich zu

Vor etwas mehr als einem Jahr fand der mörderische Anschlag der Hamas auf die Zivilbevölkerung in Israel statt. Seitdem hat dieser Konflikt in Israel, im Gazastreifen und im Libanon unzählige Todesopfer gefordert und der gesamten Region immenses Leid gebracht. Die Ausweitung der Kämpfe auf den Libanon und der verschärfte Schlagabtausch mit dem Iran vergrößern die Gefahr eines umfassenden Konflikts im Nahen Osten. Als Antwort auf den jüngsten Raketenangriff des Iraks erwägt die israelische Regierung einen Angriff auf iranische Atomanlagen und die Ölinfrastruktur im Irak.

Der wunde Punkt der Weltwirtschaft ist die Straße von Hormus. Das ist die 55 Kilometer breite Meerenge, die den Persischen Golf mit dem Indischen Ozean verbindet. Durch die Straße von Hormus wurden im vergangenen Jahr täglich rund 20 Millionen Barrel Rohöl, Kondensate und Ölprodukte aus Saudi-Arabien, den VAE, Kuwait, Irak und Iran transportiert. Die Menge entspricht rund einem Fünftel des weltweiten Verbrauchs. Eine längere Blockade der Durchfahrt könnte zu Störungen der Energieversorgung und massiven Preissteigerungen führen und hätte vermutlich gravierende Folgen für die Weltwirtschaft.

Die jüngste Zuspitzung des Konflikts im Libanon und zwischen Iran und Israel spiegelt sich in den Ölpreisen. Der Preis für Rohöl der Sorte Brent stieg zeitweise auf 81 Dollar pro Fass. Zuletzt hat sich die Lage wieder etwas beruhigt – Brent notiert aktuell bei rund 78 Dollar. Die politischen und wirtschaftlichen Risiken von Angriffen auf den Schiffsverkehr in der Straße von Hormus sind auch für den Iran beträchtlich. Aber es gibt keine Garantie dafür, dass die Vernunft in der derzeit so aufgeladenen Situation siegt.

### 2. Peking startet neue Wachstumsinitiative

Die Regierung in Peking reagiert entschlossen auf die zunehmenden wirtschaftlichen Probleme in China. Mit einem mehrere Milliarden USD schweren Hilfspaket will die Zentralregierung nun auf die hohe Verschuldung der lokalen Regierungen und die Verwerfungen am Immobilienmarkt reagieren. Im Kampf gegen die Immobilienkrise hat die Zentralbank von China zudem ihre Geldpolitik gelockert und die Zinssätze auf Immobilienkredite gesenkt.

Im Unterschied zu vorangegangenen Initiativen scheint das neue Maßnahmenpaket der Regierung in Peking besser dimensioniert und konsequenter. Aber niemand sollte eine Wunderheilung des chinesischen Patienten erwarten: Die Schwachstellen der Wirtschaft sind struktureller Natur und lassen sich mit Geld nicht einfach übertünchen.

Offiziellen Zahlen zufolge lag die chinesische Staatsverschuldung Ende 2023 bei 71 Bio. Renminbi (RMB). Dazu kommen jedoch nach Schätzungen des Internationalen Währungsfonds etwa 60 bis 70 Bio. RMB an Schulden, die sich in den geschätzt etwa 12.000 Finanzierungsvehikeln der lokalen Regierungen (LGFV) verbergen. Mit ihrer Hilfe konnten die lokalen Regierungen über viele Jahre die oft gewaltigen Infrastrukturprojekte finanzieren. Viele LGFVs sind in Zahlungsschwierigkeiten. Einigen lokalen Regierungen fehlen die Einnahmen, um Rechnungen zu bezahlen und grundlegende Aufgaben zu erfüllen. Das wiederum belastet die Unternehmen und bremst die Wirtschaft.

Trotz der offenkundigen wirtschaftlichen Schwierigkeiten, mit denen China derzeit zu kämpfen hat, hält die Regierung unvermindert an ihrem Wachstumsziel von 5 Prozent in diesem Jahr fest. Erstmals seit langem scheint die Zentralregierung entschlossen, gegen die Krisensymptome im Land vorgehen zu wollen. Entsprechend euphorisch haben auch die chinesischen Aktienmärkte auf die Ankündigungen der Regierung reagiert. Für chinesische Aktien spricht, dass die Bewertungen der gelisteten Unternehmen stark zurückgegangen sind. Allerdings bieten die bisher beschlossenen Maßnahmen noch keine nachhaltige Lösung für die strukturellen Probleme, mit denen China zu kämpfen hat.

### 3. Die Rezession findet vorerst nicht statt

Ungeachtet der zahlreichen Konflikte, die die Welt in Atem halten, entwickelt sich die amerikanische Wirtschaft erstaunlich robust. Zwar ist auch dort eine Verlangsamung der Konjunktur zu beobachten. Doch wir gehen davon aus, dass die US-Wirtschaft eine Rezession vermeiden kann. Bisher lassen die aktuellen Daten noch immer eine robuste Dynamik erkennen. Ende des Monats wird die genaue Zahl für das Wirtschaftswachstum im dritten Quartal 2024 erwartet. Die exakte Wachstumsrate könnte leicht über oder auch leicht unter der Zwei liegen. Das wäre in jedem Fall deutlich mehr als beispielsweise in Deutschland, wo mittlerweile auch die Bundesregierung einräumt, dass die Wachstumsrate in diesem Jahr unter die Nulllinie fallen könnte.

Die nach wie vor solide Konjunktur in den USA schlägt sich auch positiv auf dem Arbeitsmarkt nieder: 254.000 Stellen wurden im September geschaffen. Das lag deutlich über der Prognose der Volkswirte. Die Arbeitslosenquote ist im September zudem leicht auf 4,1 Prozent gefallen. Der Rückgang der Inflation eröffnet der amerikanischen Notenbank Fed zudem Spielraum für eine weitere Lockerung der Geldpolitik. Im September hat der Offenmarktausschuss die Federal Funds Rate bereits um einen halben Prozentpunkt auf eine Spanne von 4,75 bis 5,0 Prozent gesenkt.

US-Aktien haben in diesem Jahr zum Teil schon überraschend hohe Kursgewinne verzeichnet. Dennoch bietet der Markt nach wie vor interessante Titel mit einer angemessenen Bewertung. Auch halten wir die Hoffnung für berechtigt, dass die amerikanischen Finanzmärkte den aktuellen Unruhen in der Weltpolitik relativ gut standhalten könnten. Dieser Aspekt verdient es ebenfalls, in der Vermögensstrategie berücksichtigt zu werden.

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.