

CIO View Spezial

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



6. August 2024

GERADE JETZT IST AN DEN AKTIENMÄRKTEN EIN KÜHLER KOPF GEFRAGT

Die Aktienmärkte haben am Freitag einen Kurseinbruch erlitten, der sich zum Wochenanfang auf vielen Märkten fortgesetzt hat. Auslöser waren die jüngsten Daten vom amerikanischen Arbeitsmarkt, die die Furcht vor einer Rezession in den USA aufkommen ließen. Nach heftigen Kursverlusten am Freitag setzte sich an den amerikanischen, asiatischen und europäischen Aktienmärkten die Verkaufswelle fort. An dieser Stelle möchten wir eine nüchterne Standortbestimmung vornehmen:

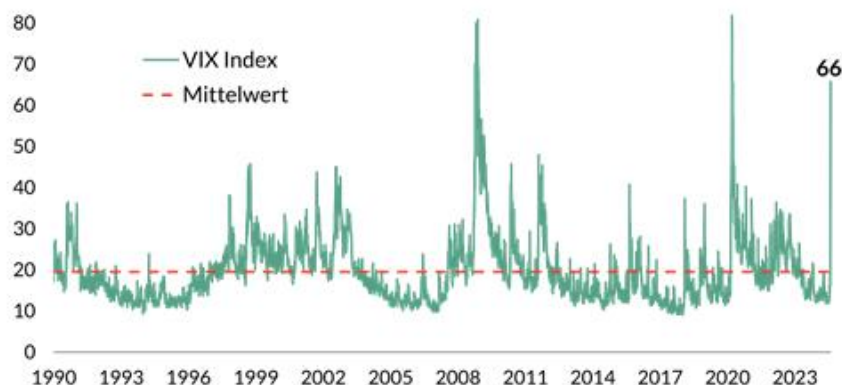
1) Wir bleiben neutral an den Aktienmärkten positioniert.

Wir haben in den vergangenen Monaten der Euphorie widerstanden und in unseren Aktienquoten eine neutrale Position bezogen. Denn im Zuge des Kursaufschwungs hielten wir viele Aktienbewertungen für überzogen. Das bedeutet, dass wir heute in unseren Portfolien zwar in Aktien investiert sind, aber nicht überproportional und schon gar nicht aggressiv. Diese Strategie, langfristig in Aktien mit Augenmaß zu investieren, zahlt sich jetzt aus. Wir werden bis auf Weiteres an ihr festhalten.

2) Der Ausverkauf ist unserer Einschätzung nach noch nicht zu Ende.

Wir halten die Ereignisse der vergangenen Tage für eine Korrektur, die unserer Überzeugung nach neue Einstiegsmöglichkeiten schaffen dürfte. Wie Abbildung 1 zeigt, ist eine Folge des Ausverkaufs, dass der VIX-Index, ein Gradmesser für die vom Markt erwartete kurzfristige Schwankungsintensität der im S&P 500 gelisteten Aktien, in die Höhe geschossen ist. In den vergangenen Monaten bewegte sich dieser Index in einem Bereich unterhalb von 20 und ist aktuell auf mehr als 60 gestiegen. Das Risiko ist damit momentan deutlich erhöht. Hält die Panik an, dann werden wir Aktien kaufen, sofern diese unter ihrem fundamentalen Wert handeln.

Abbildung 1: VIX-Index USA



Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 02.01.1990 – 05.08.2024

3) Die hohe Bewertung bei KI-Aktien dürfte sich zurückbilden.

In diesem Börsenzyklus waren die Märkte bisher stark von einer Euphorie in Bezug auf Künstliche Intelligenz (KI) getrieben. Auch wir halten KI für ein Thema, das langfristig orientierte Anleger nicht ignorieren sollten. Allerdings sind einige Werte wie Nvidia infolge der Euphorie zu stark gestiegen. Nach dem Ende des laufenden Ausverkaufs erwarten wir jedoch tendenziell gute Einstiegsmöglichkeiten, wenn die Bewertungen auf ein für uns vernünftiges Maß zurückgekommen sein sollten.

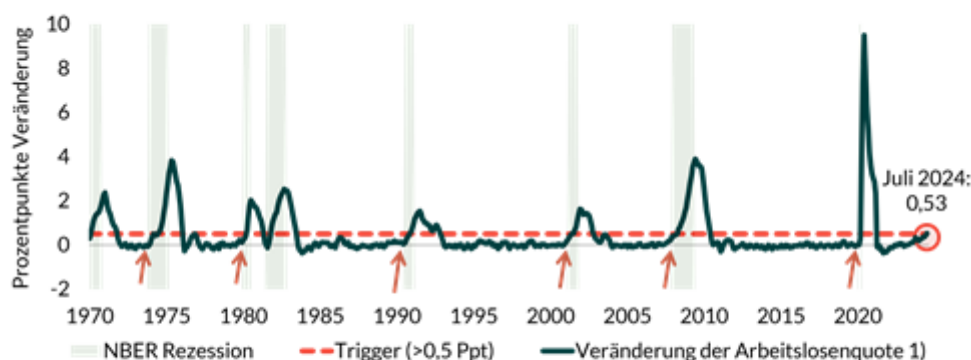
4) Die geopolitischen Risiken werden die Märkte weiter belasten.

Der Konflikt im Nahen Osten nach dem Anschlag der Hamas auf Israel am 7. Oktober 2023 belastet auch die Finanzmärkte mit einer hohen Unsicherheit. Die jüngsten Entwicklungen haben die Risiken einer Ausweitung des Konflikts steigen lassen. Sollte sich der Iran offen an Kampfhandlungen gegen Israel beteiligen, dürfte dies auch an den Finanzmärkten schwere Verwerfungen zur Folge haben. Deshalb gilt es, die Entwicklung in dieser Region mit großer Aufmerksamkeit zu verfolgen.

5) Das Risiko einer Rezession in den USA ist gestiegen.

Es ist richtig, dass der Anstieg der Arbeitslosenquote in den USA auf 4,3 Prozent im Juli ein Risiko für die Märkte darstellt. Dabei folgen die Marktteilnehmer der Sahm-Regel (siehe Abbildung 2), die nach der früheren Fed-Volkswirtin Claudia Sahm benannt ist. Die Regel besagt, dass die Wahrscheinlichkeit einer Rezession hoch ist, wenn der dreimonatige gleitende Durchschnitt der Arbeitslosenquote um 0,5 Prozentpunkte oder mehr über dem niedrigsten Stand der vorangegangenen zwölf Monate liegt. Richtig ist, dass die Arbeitslosenquote im Juli 2024 auf den höchsten Stand seit Oktober 2021 gestiegen ist. Auch wenn die US-Wirtschaft sich abschwächt, so liegt das Risiko, dass die US-Wirtschaft tatsächlich in eine Rezession abrutscht, unserer Einschätzung nach aktuell bei 30 Prozent. Dies bedeutet im Umkehrschluss: Wir beziffern die Wahrscheinlichkeit, dass die USA eine Rezession abwenden können, auf 70 Prozent.

Abbildung 2: Sahm-Regel USA



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis via Datastream; Zeitraum: 01.01.1970-31.07.2024; 1) definiert als Veränderung des gleitenden Dreimonatsdurchschnitts der Arbeitslosenquote gegenüber dem Tiefstand der letzten 12 Monate in Prozentpunkten; eine Rezession zeichnet sich ab, wenn die Veränderung 0,5 Prozentpunkte übersteigt.

Eine Korrektur an den Aktienmärkten kann eine heilsame Wirkung haben, auch wenn sie heftig ausfällt. Aus diesen Gründen raten wir Anlegern, eine langfristige Perspektive in ihren Vermögensentscheidungen beizubehalten und einen kühlen Kopf zu bewahren.

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.