

Marktbericht

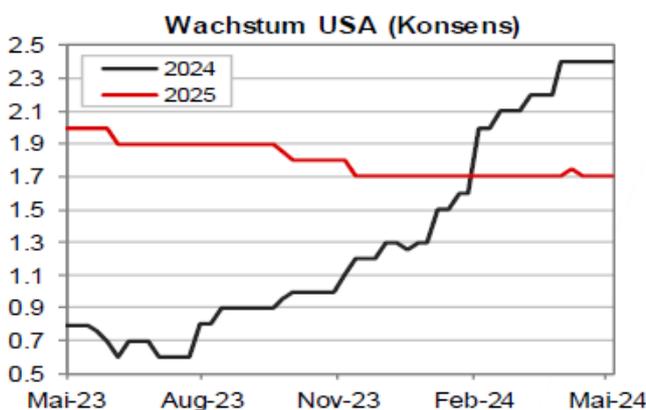
Juni 2024

KONSENS-SCHÄTZUNGEN: GESTIEGENE WACHSTUMSPROGNOSEN

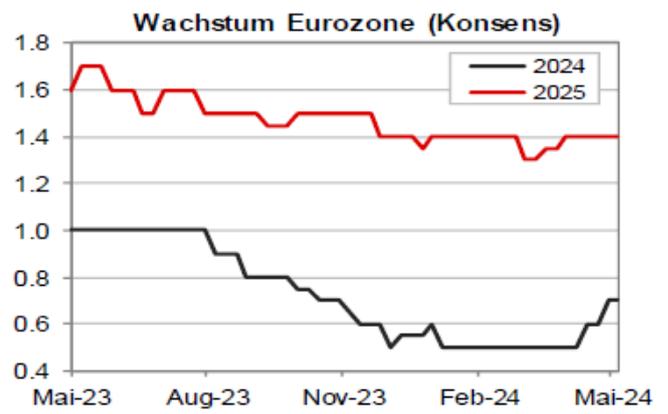
Die Konsens-Schätzungen berechnen sich als Mittelwert der Prognosen führender Prognostiker. Für die USA wurden die BIP-Wachstumserwartungen für dieses Jahr in den vergangenen Monaten markant erhöht. Auch die Inflationsprognosen liegen etwas über den Werten Anfang des Jahres.

Nach positiven Wachstumswerten für das erste Quartal sind die Wachstums-Prognosen für die Eurozone geringfügig erhöht worden. Anders als in den USA ist in Europa der Ausblick für die Inflation weitgehend unverändert geblieben.

In China wird 2025 ein Wirtschaftswachstum im Bereich von 4,5% erwartet. In den letzten Monaten sind die Schätzungen sowohl für dieses als auch für nächstes Jahr nach oben revidiert worden.



Quelle: Bloomberg Indizes



Quelle: Bloomberg Indizes

SCHLAGZEILEN:

	 BULLE	 BÄR
KONJUNKTUR	+ Chinas Wirtschaft hat im ersten Quartal etwas stärker zugelegt als erwartet, und die Wachstumsprognosen sind unlängst gestiegen, trotz teilweise verhaltener Daten für das zweite Quartal.	- Bei den Dienstleistungen ist es aufgrund der recht guten Konjunktur derzeit schwerer abschätzbar, ob und wann sich hier der Preisauftrieb in Richtung Notenbankziele ermässigt.
AKTIENMÄRKTE	+ Die Berichtssaison für das abgelaufene Quartal hat in der Summe die Erwartungen der Analysten erfüllt.	- Der Wiederanstieg der Inflation in diesem Jahr legt nahe, dass die Europäische Zentralbank (EZB) und die Federal Reserve (Fed) bezüglich Zinssenkungen zurückhaltender agieren werden als noch Anfang des Jahres vermutet.

BERICHT ANLAGESTRATEGIE

Das generelle Bild an den Kapitalmärkten hat sich in den letzten Monaten wenig verändert. Etwas höher als erwartete Inflationsraten und ein flacherer Zinssenkungspfad der Notenbanken als bislang vermutet haben die Anleihemärkte in der Summe etwas belastet.

Demgegenüber haben die Aktienmärkte in den letzten Monaten von der guten (USA) bzw. sich erholenden Konjunktur (Europa) profitiert. Ob und wann die Zinsen gesenkt werden, ist als Börsenfaktor weit weniger von Bedeutung als oft gedacht, weshalb auch etwas gestiegene Zinserwartungen die Börsen nicht belastet haben. Die Unternehmensgewinne haben sich, aufgrund der konjunkturellen Ausgangslage, nicht schwächer als prognostiziert entwickelt.

Bei den wichtigsten Währungen haben sich keine größeren Veränderungen ergeben (ausgenommen ist die sehr schwache Entwicklung des japanischen Yens, was aber aus europäischer Sicht nur am Rande von Bedeutung ist). Vor diesem Hintergrund drängen sich keine Veränderungen in der Vermögensallokation auf. Trotz absehbar geringer Chancen auf Kursgewinne bleiben Anleihen aufgrund guter laufender Renditen interessant. Gleichzeitig erachten wir die Risiken von Kursverlusten als vergleichsweise gering, da die Kernfrage der Zinspolitik ist, wie lange die Zinsen überdurchschnittlich hoch bleiben, während eine erneute Zinserhöhungsrunde sehr unwahrscheinlich ist.

Die Börsenhausse und besonders die Outperformance der technologielaastigen Aktiensegmente ist zweifelsohne weit fortgeschritten, was weiterhin eine gewisse Korrekturanfälligkeit impliziert. Zudem sind die anstehenden Sommermonate der Tendenz nach die schwächsten im Jahr. Für einen Leadership-Wechsel weg von zyklischen in defensive Werte, was nicht ohne generelle Marktkorrektur vorstättgehen dürfte, fehlen derzeit dennoch die konjunkturellen Voraussetzungen. In der Summe sprechen die Argumente aus analytischer Sicht weiterhin für eine überdurchschnittlich hohe Gewichtung von Aktien. Der Fokus liegt dabei unverändert auf Europa und den USA.

Basisinvestments sind in diesem Umfeld der global in dividendenstarke Aktien investierende **Gutmann Global Dividends** Aktienfonds und der nachhaltige Europa-Aktienfonds **Candriam Sustainable Equity Europe**. Auch ausgewählte Mischfonds wie der **Acatix Value Event Fonds** bleiben Basisinvestments. Bei interessanten Langfristthemen zur Depotbeimischung legen wir den Fokus auf „Alternde Gesellschaft“ - abgebildet über den **Fidelity Sustainable Demographics Fund**, „Automatisierung“ - abgebildet über den Fonds **Pictet Robotics**, „Digitalisierung“ - abgebildet über den Fonds **Pictet Digital** und „Sicherheit“ - abgebildet über den Fonds **Credit Suisse Global Security Equity**. Auch die Themen Klimawandel und Infrastruktur - in Form des **DWS Invest ESG Climate Tech** und des **Credit Suisse Infrastructure Equity Fund** - erscheinen im Hinblick auf große Infrastruktur- und Förderprogramme zur Energiewende insbesondere in den USA und in Europa aussichtsreich. Zusätzlich könnten im Gesundheitsbereich interessante Möglichkeiten entstehen, die wir mit dem Fonds **JPM Global Healthcare** abdecken.

Im Anleihenbereich sehen wir weiterhin Unternehmensanleihen aus dem Euroraum mit dem **IQAM Bond Corporate** als interessant an. Anleihen von aufstrebenden Ländern und Unternehmen in Hartwährungen über den **JPM Emerging Markets Investment Grade Bond** abgebildet und Wandelanleihen mit dem **ART Top 50 Smart ESG Convertibles** von Convex Experts aus Wien bleiben als Ergänzungsanlage eine risikoreichere Depotbeimischung.

VKB Anlagestrategie Juni

Anlage-Klassen	Aktien: Übergewichtet	Anleihen: Neutral	Geldmarkt: Untergewichten
		Basisallokation	Ergänzungsanlagen
Aktien	Regionen, Branchen und Themen	Diversifiziert mit einem Fokus auf Industrieländer (Europa und USA). Diversifizierte Branchenallokation Langfristthema: Gesundheit ¹ , Technologie ² , Klimawandel und Infrastruktur	Japan, Schwellenländer Schwerpunkt Asien, Nordeuropa
	Anlagestil, Aktienselektion	Großkapitalisierte Qualitätsunternehmen mit gutem Leistungsausweis	Mittel- bis langfristig kleinere und mittelgroße Unternehmen (Europa und USA - währungsgesichert)
Anleihen & Währungen	Laufzeiten	Mittlere Laufzeiten	
	Anleihe-Segmente	Staatsanleihen und Unternehmensanleihen (Investment Grade)	Aufstrebende Länder (in Euro und US-Dollar) und Wandelanleihen möglich
	Währungen	siehe VKB-Devisenkommentar	
Rohstoffe		Gold	
Alternative Investments		Managed Futures (Trendfolger)	

1) Das Thema „Alternde Gesellschaft“ ist im Langfristthema „Gesundheit“ enthalten
2) Die Themen „Robotik“, „Digitalisierung“ und „Security“ sind im Thema „Technologie“ enthalten

BERICHT VERMÖGENSMANAGEMENT

VKB-Anlage-Mix Classic:

Auch im Mai hat sich das wechselhafte Bild bei den Anleihen fortgesetzt. Positiv gesehen hat nun die EZB per 6. Juni die Zinsen in einem ersten Schritt um 0,25 % gesenkt. Es war die erste Zinssenkung seit 2017. Andererseits wurden keine weiteren Zinsschritte konkret in Aussicht gestellt, sondern wiederum auf die Datenabhängigkeit der nächsten Entscheidungen hingewiesen. Hierzu wäre allerdings auch anzumerken, dass die Inflationsdaten im Euroraum zuletzt leicht angestiegen sind (Kerninflation nun 2,9 % von zuvor 2,7 %) und die Zinssenkung hinsichtlich dieser Daten und des erwarteten leichten Konjunkturaufschwungs durchaus kritisch gesehen werden könnte. Der österreichische Notenbankchef Holzmann hat aus diesem Grund auch als einziger gegen die EZB Zinssenkung gestimmt und auch auf die leichte Erhöhung der Inflationsprognosen durch die EZB hingewiesen. Dennoch kann diese Senkung als Signal gewertet werden, dass der Zinshöhepunkt nun hinter uns liegt und zumindest für die Eurozone keine Zinserhöhungen zu erwarten sind. Auch die kanadische Zentralbank hat die Zinsen gesenkt. Aus diesem Grund sehen einige Analysten einen globalen Zinssenkungszyklus eingeleitet. Es muss aber auch erwähnt werden, dass die FED aus heutiger Sicht frühestens im September eine Zinssenkung vornehmen wird. In den USA und auch in Deutschland bleibt die Zinskurve noch invers, da die Renditen für kürzere Anleihen derzeit noch höher sind als bei langen Laufzeiten.

VKB-Anlage-Mix Dynamik:

Aufgrund der Anlagerichtlinien ist der Fonds in Anleihen übergewichtet. Entgegen den Prognosen blieben die Anleiheerträge seit Jahresbeginn hinter den Erwartungen. Der Grund dafür liegt darin, dass die Inflationsraten nach den deutlichen Rückgängen im letzten Jahr in den letzten Monaten sogar wieder etwas angestiegen sind. Die Kerninflation für den Euroraum erhöhte sich im Mai auf 2,9 % von zuvor 2,7 %. Entsprechend reagierten 10jährige Anleihen mit Kursrückgängen. Grundsätzlich ist davon auszugehen, dass das Erreichen des 2 % Inflationsziels der Notenbanken längere Zeit in Anspruch nehmen wird. Weiters tritt zunehmend der Finanzierungsbedarf der Staaten in den Vordergrund. Für die USA wird z. B. Nettoneuverschuldung von 6,5 % für dieses Jahr und 7,1 % für 2025 erwartet. Angesichts einer Staatsverschuldung von 122 % des BIP kann dies zur Forderung höherer Zinsen durch die Anleihekäufer führen. Sollte sich einer der geopolitischen Krisenherde aber verschärfen, dann würden Anleihen als sicherer Hafen verstärkt gesucht werden. Dadurch stellen diese Investments auch eine Absicherung gegen aktuelle politische Risiken dar. Dies gilt insbesondere auch für Gold. Im Mai blieb der Goldpreis zwar vergleichsweise stabil, seit Jahresbeginn avancierte Gold allerdings bereits um 13 %. Aktien konnten die Verluste aus dem April wieder kompensieren. In den USA verdankten die Aktienmärkte ihren Anstieg aber nur einigen wenigen Technologietiteln.

VKB-Anlage-Mix im Trend:

Die Berichtssaison zu den US Firmen verlief insgesamt sehr positiv, wobei wieder einmal die großen Technologieunternehmen die größten Gewinnsprünge zeigten. Aufgrund des erwarteten US Gewinnwachstums für das Gesamtjahr von 10 % wird die Ertragsentwicklung dieser Firmen mit ihren extrem hohen Marktbewertungen entscheidend sein. Positiv für den US Markt war, dass sich auch die Gewinnmargen der Unternehmen leicht erhöht haben. Bei europäischen Aktien sind die Gewinnmargen etwas gesunken. Andererseits liegt der Abschlag der Bewertungskennziffern für europäische Aktien derzeit noch höher als der langjährig ohnehin zu beobachtendem Abschlag. Es ist auch zu berücksichtigen, dass defensivere Sektoren in Europa eine höhere Gewichtung in den Indizes aufweisen als in den US Indizes mit ihrer hohen Technologielastigkeit. Eine Umschichtung in Richtung defensiver Branchen drängt sich allerdings erst bei einem Verlust an konjunkturellem Momentum auf, was derzeit nicht erkennbar ist. Die reale Kaufkraft der europäischen Konsumenten steigt aufgrund der aktuellen Lohnerhöhungen und auf Unternehmensseite sollten höhere Investitionen in Lager und Maschinen nach einer Phase hoher Zurückhaltung wieder eine Steigerung erfahren. Das Wirtschaftswachstum in der Eurozone soll sich von heuer 0,7 % auf 1,4 % im nächsten Jahr verdoppeln.

VKB-Nachhaltigkeit-Anderes:

Die berichteten Unternehmensergebnisse insbesondere in den USA konnten die Erwartungen auch für das erste Quartal wieder deutlich übertreffen. Es muss aber berücksichtigt werden, dass dies vor allem auf nur wenige, allerdings in den Indizes sehr hoch gewichteten, Unternehmen aus dem Technologiebereich zurückzuführen ist. Entgegen anderen Sektoren, wie z.B. Industrie oder Versorgungsunternehmen, weisen diese Technologieunternehmen auch sehr gute Ratings im Nachhaltigkeitsbereich auf. Konjunkturell kommt es derzeit zu einer leichten Abkühlung in den USA, da die Ausgabefreudigkeit der Konsumenten zurückgeht und die Ausfallsraten bei Kreditkarten im Steigen begriffen sind. In der Eurozone zeigt sich dagegen eine leichte Konjunkturerholung, wobei das Ausgangsniveau deutlich tiefer liegt als in den USA. Auch in China verbessert sich die konjunkturelle Lage aufgrund der Unterstützungsmaßnahmen durch die Regierung. Last but not least bleibt auch Japan längerfristig interessant aufgrund der Reformfortschritte bei der Unternehmensführung. Das Anleihesegment konnte im Fonds noch keinen deutlich positiven Beitrag leisten. Die EZB hat Anfang Juni zwar eine erste Zinssenkung durchgeführt, sie muss aber weiterhin der deutlich zu hohen Inflation von 2,9 % entgegenwirken um ihr Ziel von 2 % erreichen zu können.

AKTUELLE ANLAGEIDEE

VKB-ANLAGE-MIX-IM TREND

Der Aktienfonds der VKB.

Hohe Ertragschancen, hohes Risiko und ein langfristiger Anlagehorizont: Der „VKB-Anlage-Mix im Trend“ ist Ihre Wahl, wenn Sie die Wachstumsperspektiven der weltweiten Aktienmärkte nutzen wollen. Der Dachfonds investiert überwiegend in Aktienfonds. Damit investieren Sie breit gestreut in Aktien oder aktienähnliche Werte.



Was sie beachten sollten:

- > Wertpapiere unterliegen zum Teil erheblichen Wertschwankungen
- > Der Gesamtertrag ist stark vom Verkaufszeitpunkt abhängig und auch Verluste sind möglich
- > Bei Veranlagungen in Fremdwährung sind zusätzlich Verluste und Kursschwankungen aus Wechselkursänderungen zu erwarten

Bitte beachten Sie die nachstehenden wichtigen Hinweise.

Interessante Veranlagungsideen finden Sie auf unserer Homepage unter:
<http://www.vkb.at/>

Marketingmitteilung: Bei diesen Informationen handelt es sich um eine Marketingmitteilung, die ausschließlich zu Informationszwecken erstellt wurde. Diese Informationen sind unverbindlich und stellen weder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf noch eine Beratungsleistung, ein Angebot oder eine Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar, noch ersetzen sie ein persönliches Beratungsgespräch mit einem Anlage- und Steuerberater.

Keine Finanzanalyse: Diese Informationen wurden nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegen auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Haftungsausschluss: Die dargestellten Informationen, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Informationen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Daten und Inhalte sowie das Eintreten von Prognosen wird keine Haftung übernommen. Insbesondere behalten wir uns einen Irrtum in Bezug auf Zahlenangaben ausdrücklich vor. Es wird darauf hingewiesen, dass entsprechend der gesetzlichen Regelungen die Zusammensetzung des Fondsvermögens Änderungen unterworfen ist.

Prospekthinweis: Es sind ausschließlich die Angaben im Prospekt verbindlich. Der Prospekt und das Kundeninformationsdokument sind am Sitz der Kapitalanlagegesellschaft und/oder in jeder Filiale der Volkskreditbank AG in deutscher (in Ausnahmefällen nur in englischer) Sprache und in Papierform kostenlos erhältlich. Bitte beachten Sie die entsprechenden Verkaufsbeschränkungen.

Wertentwicklung: Angaben über die Wertentwicklung sind vergangenheitsbezogen. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung. Es können zusätzlich die Wertentwicklung mindernde Depotkosten entstehen.

Prognosen: Renditeerwartungen, allfällige Prognosen oder Simulationen sind bloße Schätzungen zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Informationen. Individuelle Kosten sind in der Wertentwicklung nicht berücksichtigt, diese können bei Ihrem Bankberater erfragt werden. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Hinweis: Im Rahmen der Anlagestrategie kann überwiegend in andere Investmentfonds investiert werden. Aufgrund der Zusammensetzung der Fonds oder der verwendeten Managementtechniken weisen die Fonds eine erhöhte Volatilität auf, d.h. die Anteilswerte sind auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen nach oben und nach unten ausgesetzt, wobei auch Kapitalverluste nicht ausgeschlossen werden können. Die Fondsbestimmungen der VKB-Anlage-Mix Fonds und des VKB-Nachhaltigkeit-Anders Fonds wurden durch die FMA bewilligt. Die VKB-Anlage-Mix Fonds und der VKB-Nachhaltigkeit-Anders Fonds können bis zu 10 % in Veranlagungen gem. § 166 Abs. 1 Z 3 InvFG 2011 (Alternative Investments) investieren, die im Vergleich zu traditionellen Anlagen ein erhöhtes Anlagerisiko mit sich bringen. Insbesondere bei diesen Veranlagungen kann es zu einem Verlust bis hin zum Totalausfall des darin veranlagten Kapitals kommen.

IMPRESSUM: Zentrale, Medieninhaberin und Herausgeberin: Volkskreditbank AG, Rudigierstraße 5-7, 4020 Linz, E-Mail: service@vkb-bank.at, www.vkb.at, Telefon: +43 732 76 37-0, Fax: +43 732 76 37-1484, BIC VKBLAT2L, Firmenbuch-Nr.: FN 76096g, Firmenbuchgericht: Landesgericht Linz, UID-Nr.: ATU23004503, GIIN YL48A1.99999.SL.040, Verlags- und Herstellungsort: Linz