

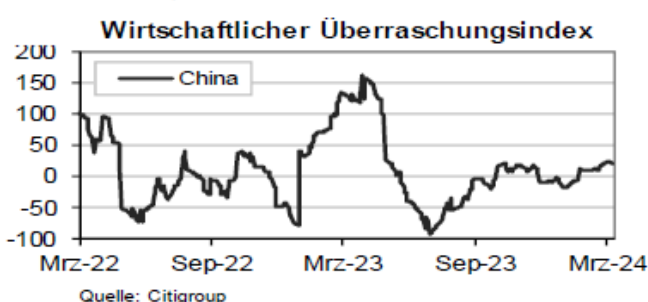
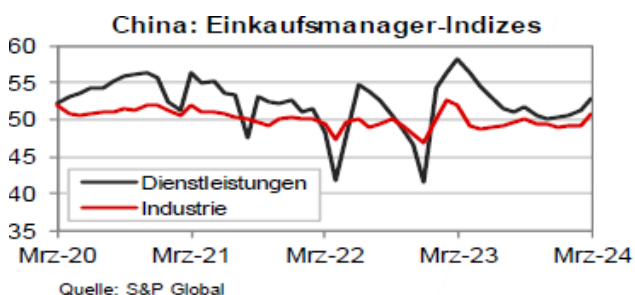
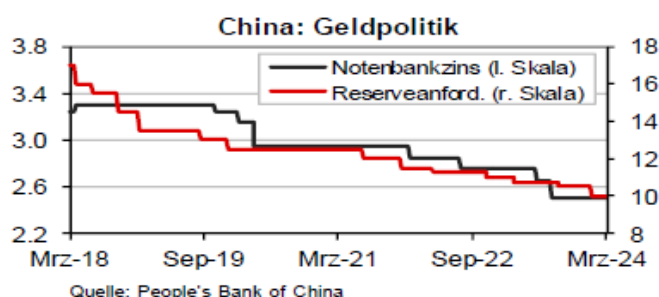
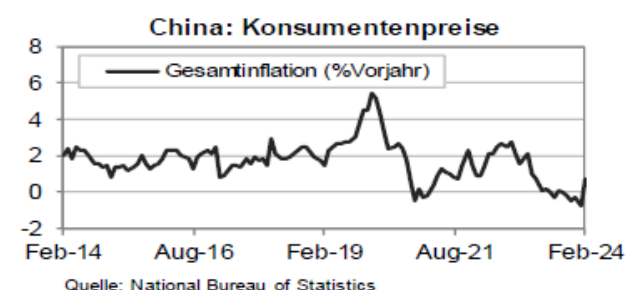
Marktbericht

April 2024



CHINA: VERHALTENES, ABER POLITISCH GESTÜTZTES WACHSTUM

Die wirtschaftliche Lage in China hat sich in den letzten Monaten wenig verändert, während die Inflation im Bereich von null oszilliert.

Bei weiterhin sehr schwacher Baukonjunktur ist ein solides Wirtschaftswachstum nicht absehbar. Gleichzeitig bietet die Regierung wirtschaftspolitische Unterstützung, weshalb auch eine ausgeprägte gesamtwirtschaftliche Schwäche nicht zu erwarten ist. Um das diesjährige ambitionierte 5%-Wachstumsziel der Regierung zu erreichen, dürfte tatsächlich einige wirtschaftspolitische Unterstützung nötig sein.



SCHLAGZEILEN:

	 BULLE	 BÄR
KONJUNKTUR	+ Die Weltwirtschaft, wie sie etwa durch Umfragewerte (Einkaufsmanager-Indizes/PMIs) abgebildet wird, durchlief in den letzten Monaten eine moderate Erholung. Dieser Trend zeigt sich in der Eurozone (Ausnahme ist Deutschland), Großbritannien, den USA und, etwas verhaltener, auch in China.	- Regionale Schwächen innerhalb Europas deuten insbesondere auf eine schlecht laufende Baukonjunktur in Deutschland hin.
AKTIENMÄRKTE	+ Die operativen Gewinnmargen sind weiterhin überdurchschnittlich, besonders in Europa. + Auf Basis freier Cashflows ist Europa seit 2022 günstiger bewertet als die USA.	- Der Inflationsabbau hat sich unlängst deutlich verlangsamt. Sollte das Inflationsziel von 2% außer Reichweite gelangen, könnte dies für die Aktienmärkte zum Belastungsfaktor werden.

BERICHT ANLAGESTRATEGIE

Etwas höher als erwartete Inflationsraten und zeitlich deutlich nach hinten verschobene erste Zinssenkungen der Notenbanken haben die Anleihemärkte in den ersten Monaten des Jahres belastet. Wir gehen mittelfristig dennoch weiterhin von Inflationsraten im Rahmen der Notenbankziele von 2 % (Europäische Zentralbank und US Federal Reserve) und tieferen Notenbankzinsen aus. Vor diesem Hintergrund bleibt das Umfeld für Anleihen mittelfristig positiv. Die Kreditaufschläge von Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen sind auf historisch tiefen Niveaus, was im Einklang mit den konjunkturellen Trends steht.

Der Nachrichtenfluss für die Aktienmärkte war etwas positiver als für Anleihen, da dem sich etwas verschlechternden monetären Umfeld (Inflation und verschobene Zinssenkungen) in der Summe ansprechende Konjunkturdaten und eine etwas besser als von vielen Investoren erwartete Berichtssaison der Unternehmen für das Schlussquartal 2023 gegenüberstand. Nach einem teilweise recht starken Kursanstieg an den Aktienmärkten seit letztem Oktober dürfte das intakte konjunkturelle Umfeld derzeit etwa eingepreist sein. Der Ausblick wird damit neutraler, d.h. Chancen und Risiken dürften etwa ausgewogen sein, nachdem im Spätherbst 2023 die Chancen noch deutlich überwogen haben. Eine ähnliche Markt-Konstellation wie Anfang 2022 mit stark steigenden Zinsen und einer markanten Börsenkorrektur, v.a. im Segment der Wachstumswerte, ist derzeit nicht absehbar.

Die Aktienallokation ist unverändert vergleichsweise hoch, wobei Gewinnmitnahmen ins Auge gefasst werden können. Das Hauptaugenmerk bleibt auf Europa und die USA gerichtet, ohne spezifische Präferenz zwischen den beiden Regionen. Bei der Aktienselektion kann ein Fokus auf Qualitätswerte einen gewissen Schutz in einem in der Summe eher verhaltenen globalen konjunkturellen Umfeld bieten.

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 **Acatis 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 April

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:

Im März waren eine Vielzahl an neuen Wirtschaftsdaten zu verarbeiten und insbesondere auf ihre Aussagekraft bezüglich der zukünftigen konjunkturellen Entwicklung zu prüfen. In den USA fielen die jüngsten Inflationsdaten höher als erwartet aus (US Inflation 3,5 % von zuvor 3,2 %) und stiegen somit in drei aufeinanderfolgenden Monaten. Aufgrund dieser Daten erhöhten sich insbesondere die US Renditen wieder. Derzeit werden für die USA von Analysten nur noch zwei bis drei Zinssenkungen in diesem Jahr erwartet. Anfang des Jahres wurden noch sechs bis sieben Zinssenkungen prognostiziert. Die seit längerer Zeit erhoffte erste US Zinssenkung verzögert sich daher zumindest bis zur Juli Sitzung der FED. Sollte das US Wachstum weiterhin höher als erwartet ausfallen und damit tendenziell inflationserhöhend wirken, dann kann sich die erste Zinssenkung noch weiter in die Zukunft verlagern. Auch in der Eurozone waren Renditeanstiege zu verzeichnen und damit Rückgänge bei den Anleihekursen. Die EZB ist aber aufgrund der schwächeren Wirtschaftsentwicklung und der damit verbundenen geringeren Inflation in der Lage voraussichtlich im Juni die erste Zinssenkung durchzuführen. Entgegen den vorherigen Erwartungen würde somit die EZB mit dem Zinssenkungszyklus starten. Die BoJ (Zentralbank von Japan) hat am 19. März die Zinsen um 0,20 % auf nun +0,10 % erhöht um eine weitere Maßnahme gegen eine fortgesetzte Yen Abwertung zu setzen. Ein schwacher Yen verteuert die Importe von Japan und wirkt dadurch inflationserhöhend.

VKB-Anlage-Mix Dynamik:

In den USA zeigten die Inflationsdaten im März wieder eine leicht steigende Tendenz. Maßgeblich dafür ist der Servicebereich, wohingegen von der Produktseite derzeit kein Inflationsauftrieb zu verzeichnen ist. Die besser als erwartet ausfallenden US Konjunkturdaten und die aktuelle Stabilisierung in China dürften bei den Rohstoffen aber weiterhin für steigende Nachfrage sorgen. Steigende Preise sind aber nicht nur bei Industriemetallen, sondern auch z. B. bei Gold zu verzeichnen. Normalerweise wirken hohe Zinsen und ein starker US Dollarkurs dämpfend auf den Goldpreis. Diese grundsätzlichen Wirkungen werden derzeit aber überkompensiert aufgrund der vermehrten Käufe zwecks Krisenabsicherung. Der Öl-Preis steigt ebenfalls, da die OPEC+ unter der Führung von Saudi-Arabien im März die Angebotsbeschränkungen bis Ende Juni verlängert hat. Aktien profitieren weiterhin von den guten Konjunkturdaten. Für die USA wird mittlerweile wieder ein Wachstum von 2 % für 2024 erwartet. Der Anstieg in der Eurozone dagegen ist noch sehr verhalten und wird mit 0,5 % erwartet (2023 ebenfalls 0,5 %). Value-Aktien haben im März seit längerer Zeit wieder einmal besser performt als Wachstumswerte, was als mögliches Signal für eine Rotation in den Aktienmärkten gewertet werden könnte.

VKB-Anlage-Mix im Trend:

Die Aktienmärkte setzten im März die positive Entwicklung der letzten Monate weiter fort. Getragen wurde die Rallye u.a. von einer sich leicht verbessernden Weltkonjunktur und insbesondere durch die fortgesetzte Hausse der Titel mit KI-Phantasie (Künstliche Intelligenz). Die Wirtschaftsdaten der USA deuten auf eine anhaltend gute Konjunktur hin. Sowohl der private Konsum als auch die Investitionen der Unternehmen haben in den letzten Quartalen jeweils recht deutlich zugelegt und die US Unternehmensgewinne sollten laut FactSet um ca. 7 % steigen. Europas Konjunktur ist in der Summe stabil, mit leichten Besserungszeichen auf tiefem Niveau. Die Volkswirtschaften Frankreichs, Italiens und der Schweiz haben 2023 knapp im Rahmen ihres Wachstumspotenzials zugelegt, Spanien sogar etwas stärker. Unterschiede innerhalb der Eurozone zeigen sich etwa in der Baukonjunktur, welche in Deutschland sehr schwach ist. In der Eurozone weisen die Einkaufsmanagerindizes derzeit weiterhin auf eine verhaltene Konjunktur hin, wobei der Gesamtindex für die Eurozone gestiegen ist und im März den Wert von 49,9 erreicht hat. Bei einem Wert über 50 wird eine expansive Wirtschaftsentwicklung erwartet. Somit kann aus heutiger Sicht tendenzielle eine Verbesserung des wirtschaftlichen Ausblicks für die Eurozone erwartet werden.

VKB-Nachhaltigkeit-Anderes:

Die FED und die EZB beginnen 2024 mit Zinssenkungen. Diese Erwartung der Marktteilnehmer bleibt zwar weiterhin intakt, die Frage ist aber zunehmend, wann die erste Zinssenkung stattfindet. Analysten haben die Wachstumsprognose 2024 für die USA mittlerweile auf 2,0 % erhöht, wohingegen die Eurozone nur mit 0,5 % wachsen dürfte. Dieses geringere Wachstum reduziert aber auch die Inflationszahlen und ermöglicht somit der EZB die Zinsen wieder zu reduzieren. In den USA befeuern dagegen die hohen Staatsausgaben, derzeit wird ein Nettobudgetdefizit von 7,4 % erwartet, das Wirtschaftswachstum. Diese sehr hohe US Neuverschuldung ist langfristig nicht aufrecht zu erhalten ohne das Vertrauen der Investoren zu beeinflussen bzw. auch das weiterhin gute Rating zu gefährden. Der Anstieg der US Anleiherenditen mit entsprechenden fallenden Anleihekursen kann hier als Warnsignal verstanden werden. Die Aktienmärkte haben sich weiterhin recht positiv entwickelt. Per März verzeichnen manche Indizes bereits wieder zweistellige Prozentanstiege seit Jahresbeginn. Es ist im abgelaufenen Monat allerdings zu einer Ablöse der Wachstumstitel gekommen. Value-Aktien haben im März deutlich besser als Wachstumswerte abgeschnitten. Top-Performer war aber Gold mit +9,1 % in USD gerechnet.

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, GfIN YL48A1.99999.SL.040, Verlags- und Herstellungsort: Linz