

Marktkommentar 1. Quartal 2023

Wolfgang Schiketanz

3. April 2023

Im 1. Quartal 2023 hat es an Überraschungen an den Finanzmärkten nicht gemangelt. Es war ein turbulenter, letztendlich aber auch ein erfreulicher Auftakt in das neue Börsenjahr. Hauptverantwortlich dafür waren sehr starke Aktienmärkte vor allem gegen Ende des Quartals. Im Detail sah die Performance der großen Weltbörsen im 1. Quartal wie folgt aus: S&P 500 +7,0%, NASDAQ100 +20,5%, DAX +12,3%, Eurostoxx50 +13,8%, FTSE100 +2,4%, der Nikkei 225 +7,6% und der MSCI World (EUR) +5,4%. Unser globaler Aktienfonds Brand Global Select konnte sich mit einer Quartalsperformance von +3,7% ebenfalls positiv entwickeln.

Frühlingsgefühle an den Aktienmärkten

Pünktlich mit dem Beginn des Frühlings hellte sich auch die Stimmung an den Aktienmärkten deutlich auf. Nunmehr liegt historisch betrachtet einer der stärksten Börsenmonate des Jahres vor uns. Seit 1950 liegen die Kursgewinne für April bei rund 3,5%. Die de facto Pleiten der beiden Großbanken Silicon Valley Bank und Credit Suisse im März konnten daran nichts ändern – vielleicht waren dies sogar die entscheidenden Punkte warum wir davon ausgehen können, dass die US Notenbank keine weiteren Zinserhöhungen mehr durchführen wird. Aufgrund der weltweit immer noch hohen Inflationsraten war die Aussicht auf weitere inflationsbedingte Zinserhöhungen bisher die größte Angst der Börsianer.

Die weltweite Zinslandschaft beginnt sich umzubauen

Wie zu erwarten war, hat die US Notenbank im März ihre Leitzinsen nochmal um 0,25% erhöht. Das weltweit maßgebliche US-Zinsniveau lag somit zwischen 4,75% und 5%. Eine Umfrage unter den Mitgliedern des für US Zinsentscheidungen maßgeblichen FOMC (Federal Open Market Committee) zeigt, dass von ihren Mitgliedern die Spitze der augenblicklichen Zinserhöhungen bei 5,1% erwartet wird. In anderen Worten bedeutet das, dass die US Notenbank mit ihren Zinserhöhungsschritten aus derzeitiger Sicht fertig ist. Somit wäre der Zinserhöhungszyklus abgeschlossen.

Hinzu kommt noch, dass der US Notenbankchef Jerome Powell in seiner Pressekonferenz im Anschluss an den letzten Zinserhöhungsbeschluss im März sehr milde Töne gefunden hat. Angeblich gab es innerhalb der Notenbank sogar Diskussionen, ob man im März überhaupt noch eine Zinserhöhung durchführen sollte.

Betrachtet man den US Rentenmarkt, so widerspiegelt dieser genau diese Stimmung. Die Anleiherenditen sind merklich rückläufig. So haben sich die Renditen für 10-jährige Staatsanleihen von rund 4% Anfang März auf rund 3,5% reduziert, jene der 2-jährigen Staatsanleihen von 5,1% auf 4%.

Die nächste Aufgabe heißt Auflösung der inversen Zinsstruktur

Inverse Zinsstrukturen waren immer schon ein großes Problem für die Wirtschaft – vor allem aber für Banken. Das Grundprinzip einer Geschäftsbank ist es kurzfristige, niedrig verzinste Einlagen von Kunden hereinzunehmen und dieses Geld in höher verzinste langfristige Kredite an Unternehmer und Privatpersonen zu vergeben. Dieses Prinzip funktioniert aber in Phasen inverser Zinsstrukturen nicht mehr. Dauert diese Phase länger an, so kann es schlecht finanzierte Banken in arge Bedrängnis bringen – wie uns Credit Swiss sehr deutlich vor Augen geführt hat. Sowohl die US Notenbank als auch die EZB haben deshalb bereits angedeutet, dass sie am Ende des Zinserhöhungszyklus angekommen sind und nunmehr eine Normalisierung der Zinskurve im Fokus liegt. Unterstützung bekommen die Notenbanken von einem letztendlich doch merklich nachlassenden Inflationsdruck.

Was bedeutet dies nun alles für den Aktienmarkt?

Obwohl von großen Brokerhäusern immer wieder eine Rezession prognostiziert wurde, ist sie bislang nicht eingetroffen. Für die größten Volkswirtschaften der Welt wird auch für 2023 ein moderates Wirtschaftswachstum erwartet. Das ist einmal in guter Ausgangspunkt für eine positive Entwicklung an den Aktienmärkten. Die Tatsache, dass der Zinserhöhungszyklus nunmehr wohl als abgeschlossen betrachtet werden kann, ist jedoch von noch größerer Bedeutung. Die Unternehmensgewinne geben auch keinen Anlass zu Besorgnis. Sie entwickeln sich gemäß den aktuellen Analystenschätzungen auch in den nächsten Monaten durchaus erfreulich. Verbunden mit einer saisonal guten Periode für den Aktienmarkt sollte einem erfolgreichen Start in das 2. Börsenquartal nichts im Wege stehen.

Executive Summary

- Das erste Quartal 2023 brachte wieder deutlich steigende Aktienkurse. Die aktuell noch recht moderate Bewertung der Aktien sollte sich mittelfristig positiv auf die Aktienkurse auswirken.
- Die Zinslandschaft ist derzeit von einer inversen Zinsstruktur geprägt. Die Notenbanken werden in den nächsten Wochen wohl an einer Auflösung dieser langfristig für die Wirtschaft schädlichen Zinsstruktur arbeiten.
- Der US Dollar zeigte in den letzten Wochen weiterhin eine deutliche Schwäche gegenüber dem Euro. Das bevorstehende Ende des Zinserhöhungszyklus sollte diese Entwicklung auch weiterhin begünstigen, sodass mit einem anhalten dieses Trends auch in den nächsten Wochen zu rechnen ist.

US Aktienmarkt

Die neuesten Wirtschaftszahlen der US Volkswirtschaft zeigen im Detail folgendes Bild:

Für das 4. Quartal 2022 lag das Wirtschaftswachstum im Jahresvergleich bei 0,9%. Die Inflationsrate lag im Februar bei 6,0% (nach 6,4% im Jänner). Das war die niedrigste Inflationsrate seit September 2021. Die Arbeitslosenrate für Februar lag bei 3,6% (nach 3,4% im Jänner), die Lohnkostensteigerungen lagen im Februar bei +0,2% (nach +0,3 % im Jänner). Die Auftragseingänge für langlebige Wirtschaftsgüter betragen im Februar -1% (nach -5% im Jänner). Die Kapazitätsauslastung der US Produktionsbetriebe betrug im Februar 79,1% (nach 79,2% im Jänner). Das Konsumentenvertrauen ist wieder leicht gefallen und lag im März bei 62 nach 67 im Februar. Die neuesten volkswirtschaftlichen Zahlen deuten in Summe auf eine Abschwächung des Wirtschaftswachstums bei nachlassender Inflation hin. Aus augenblicklicher Sicht ist dies das ideale Szenario um die Inflation weiter in den Griff zu bekommen.

Europäischer Aktienmarkt

Für das 4. Quartal 2022 betrug das Wirtschaftswachstum in der Eurozone im Jahresvergleich auf Quartalsbasis 1,8%. Für das Gesamtjahr 2022 betrug das Wirtschaftswachstum 3,5%. Die Schätzungen für das 1. Quartal 2023 liegt derzeit bei 1%. In Summe hat sich das Wirtschaftswachstum in der Eurozone im Rahmen der Erwartungen entwickelt. Die Inflationsrate der Eurozone lag im März bei +6,9% (nach 8,5% im Februar), die Arbeitslosenrate lag im Februar bei 6,6% (nach ebenfalls 6,6% im Jänner). Die Kapazitätsauslastung lag für das 1. Quartal 2023 bei 81,3% (nach 81,4% im 4. Quartal 2022). Das Konsumentenvertrauen lag im März bei -19,1 (nach -19,2 im Februar). Das Konsumentenvertrauen ist somit leicht rückläufig, befindet sich aber insgesamt noch auf hohem Niveau. In Summe liegt der Euroraum also weiterhin auf Erholungskurs. Die belastenden Faktoren – Energiepreise und die allgemeine politische Unsicherheit – scheinen für den europäischen Aktienmarkt weiter an Bedeutung zu verlieren. Für die europäischen Aktienmärkte bleibt der Ausblick weiterhin positiv.

Asiatischer Aktienmarkt

An den asiatischen Aktienmärkten hat Indien im letzten Quartal deutlich nachgegeben. Der japanische und der chinesische Aktienmarkt befinden sich in einer ausgedehnten Seitwärtsbewegung. Insgesamt wirken beide Märkte eher richtungslos, wobei der japanische Markt relativ den besten Eindruck hinterlässt.

	Brand Global Select	S&P 500 (USD)	EuroStoxx 50	MSCI World (EUR)
2018	-20.08%	-6.24%	-14.34%	-5.92%
2019	22.41%	28.88%	24.78%	27.49%
2020	-0.97%	16.26%	-5.14%	4.64%
2021	24.02%	26.89%	20.99%	29.26%
2022	-16.60%	-19.44%	-11.74%	-14.19%
2023	2.30%	5.50%	12.96%	3.70%
Seit 01/18	2.51%	51.51%	22.30%	44.36%

US Dollar

Der US Dollar neigte im ersten Quartal 2023 gegenüber dem Euro weiterhin zur Schwäche. Aufgrund des nahenden Endes des Zinserhöhungszyklus in den USA kann man davon ausgehen, dass die Schwäche des US Dollars gegenüber dem Euro auch weiterhin anhalten wird.

Rohstoffe

Der Rohölpreis war im ersten Quartal 2023 deutlich rückläufig. Derzeit ist eine Trendwende noch nicht erkennbar. Saisonal bedingt neigt der Rohölpreis allerdings im Frühjahr eher zur Stärke. Kupfer befand sich im ersten Quartal in einer Seitwärtsbewegung. Auch die anderen wichtigen Rohstoffmärkte zeigten keine ausgeprägten Preistendenzen. Derzeit bieten sich wenig Ansatzpunkte für ein Investment.

Zusammenfassender Rückblick auf das 1. Quartal 2023

Das erste Quartal des Jahres 2023 lässt wohl am besten mit den Worten umschreiben „Ende gut – alles gut“. Am Ende war die Performance an den Aktienmärkten deutlich positiv. Von den bedeutenden Notenbanken sind eigentlich keine weiteren Zinserhöhungen mehr zu erwarten und wenn, dann in einem sehr geringen Ausmaß. Von großer Bedeutung im Laufe des ersten Quartales war der weitere Verlauf der Inflation. Diese war etwas hartnäckiger als ursprünglich erwartet, jedoch vermehren sich jetzt die Anzeichen, dass der Höhepunkt der Inflation nunmehr überschritten ist. Die derzeit noch inverse Zinsstruktur bildet relativ gesehen noch den größten Unsicherheitsfaktor, doch kann man davon ausgehen, dass die Notenbanken in nächster Zeit alles daransetzen werden, das Niveau der kurzfristigen Zinsen wieder unter jenes der langfristigen Zinsen zu drücken um eine Normalisierung der Zinskurve zu erreichen. Dies bedeutet in jedem Fall Rückenwind für den Aktienmarkt, denn eine inverse Zinsstruktur wirkt in jedem Fall dämpfend auf die wirtschaftliche Entwicklung. Der Aktienmarkt weist nach wie vor ein relativ niedriges Bewertungsniveau auf. Alleine aus diesem Grund stehen die Chancen für ein erfreuliches zweites Quartal aus heutiger Sicht recht gut. Ähnliches gilt auch für den Rentenmarkt. Obwohl uns die Inflation wohl noch eine ganze Weile erhalten bleiben wird, sollte der Inflationsdruck im Laufe der Monate weiter nachlassen. Ob es letztendlich zu einer Rezession kommen wird, ist nach wie vor offen. Die Schätzungen der Experten gehen hier noch auseinander. Der alles entscheidende Punkt aus heutiger Sicht ist jedoch ein Nachlassen des Inflationsdruckes. Aus heutiger Sicht stehen die Anzeichen dafür sehr gut. Die im Marktdurchschnitt niedrige Bewertung an den Börsen verbunden mit dem offensichtlichen Ende des Zinserhöhungszyklus sollte hier für ein wieder positives zweites Quartal an den Aktien- und Rentenmärkten sorgen.

Alle hier dargestellten Aktienindizes sind Preisindizes.



Wichtige Hinweise

Dieses Dokument wurde von Schiketanz Capital Advisors GmbH erstellt, um interessierten Personen unverbindliche, wirtschaftliche Informationen über die analysierten Marktsektoren und ggf. Unternehmensaktien bereit zu stellen. Es basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen der Schiketanz Capital Advisors GmbH zum Redaktionsschluss und kann jederzeit ohne Bekanntgabe geändert werden.

Die in diesem Dokument enthaltenen Darstellungen, Einschätzungen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und enthalten gegebenenfalls vorausschauende Aussagen, die nicht Tatsachen der Vergangenheit beschreiben. Jeder Inhalt dieses Dokuments, der Absichten, Annahmen, Erwartungen oder Vorhersagen (sowie die zugrunde liegenden Annahmen) wiedergibt, beruht auf Schätzungen und Prognosen, die Schiketanz Capital Advisors GmbH zum Zeitpunkt der Erstellung zur Verfügung standen.

Schiketanz Capital Advisors GmbH behält sich das Recht vor, die hierin geäußerten Meinungen und Stellungnahmen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Schiketanz Capital Advisors GmbH behält sich des Weiteren das Recht vor, Aktualisierungen dieser Informationen nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Das Dokument dient ausschließlich der unverbindlichen Information und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Anlageempfehlung, ein Angebot bzw. eine Empfehlung oder Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf bzw. Verkauf der darin ggf. genannten Wertpapiere oder Finanzinstrumente oder irgendeines mit dem Unternehmen zusammenhängenden Wertpapiers oder Anlageproduktes bzw. dessen Einbeziehung in eine Anlage-Strategie dar.

Dieses Dokument gewährt weder einen vollständigen Überblick über Wertpapiergeschäfte oder Wertpapier-Dienstleistungen und deren potentielle Risiken und Folgen, noch berücksichtigt es die individuellen Bedürfnisse des Anlegers/der Anlegerin hinsichtlich Ertrages, steuerlicher Situation, Risikobereitschaft bzw. Geeignetheit eines Wertpapiers bzw. Finanzinstrumentes oder einer Wertpapier-Dienstleistung (wie z.B. Portfolioverwaltung). Dieses Dokument ersetzt daher weder eine anleger- und objektgerechte Beratung noch eine umfassende Risikoaufklärung.

Die dargestellten und beschriebenen Wertentwicklungen lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Wertpapiers bzw. Finanzinstrumentes oder eines Wertpapier-Portfolios zu. Hinweise auf die frühere Wertentwicklung garantieren nicht notwendigerweise positive Entwicklungen in der Zukunft. Geschäfte mit Wertpapieren bzw. Finanzinstrumenten sowie das Inanspruchnehmen von Wertpapier-Dienstleistungen können riskant bzw. spekulativ sein. **Wert und Rendite einer Anlage in Wertpapiere, sonstiger Finanzinstrumente und Wertpapier-Portfolios können steigen, aber auch fallen, weshalb bei Eintritt bestimmter Umstände Verluste bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals entstehen können.**

Nicht jedes Geschäft ist für jede Anlegerin/jeden Anleger geeignet. Daher sollten Anleger vor Abschluss eines Wertpapiergeschäfts oder der Inanspruchnahme einer Wertpapier-Dienstleistung ihre eigenen Berater (insbesondere Rechts- und Steuerberater) konsultieren, um sicherzustellen, dass – unabhängig von den hierin enthaltenen Informationen – das geplante Wertpapier bzw. Finanzinstrument oder die Wertpapier-Dienstleistung ihren Bedürfnissen und Wünschen genügt, dass sie die Risiken vollständig verstanden haben und nach reiflicher Überlegung zur Überzeugung gelangt sind, dass sie das beabsichtigte Geschäft abschließen können und möchten sowie in der Lage sind, die wirtschaftlichen Folgen (Risiken) zu tragen. Anleger werden ausdrücklich darauf hingewiesen, die jeweiligen auf gesetzlich vorgeschriebenen Kunden- bzw. Produktinformationen zu beachten.

Dieses Dokument stellt keine Finanzanalyse im Sinne der gesetzlichen Bestimmungen des Artikel 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 dar und unterliegt daher nicht den gesetzlichen Bestimmungen für die Erstellung und Verbreitung von Finanzanalysen

Obwohl Schiketanz Capital Advisors GmbH die herangezogenen Quellen als verlässlich einstuft, übernimmt Schiketanz Capital Advisors GmbH (einschließlich ihrer Vertreter und Mitarbeiter) weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Garantie oder Haftung für die Aktualität, Vollständigkeit und inhaltliche Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments. Weder Schiketanz Capital Advisors GmbH, noch ein Geschäftsführer, leitender Angestellter oder sonstige Angestellte und Mitarbeiter von Schiketanz Capital Advisors GmbH haften für etwaige Kosten, Verluste oder Schäden gleich welcher Art (einschließlich Folge- oder indirekter Schäden oder entgangenem Gewinn), die im Vertrauen auf den Inhalt dieses Dokuments entstehen.

Dieses Dokument wurde auf der Grundlage der österreichischen Gesetzgebung sowie und für das Gebiet der Republik Österreich erstellt. Die Weitergabe dieses Dokuments sowie der Vertrieb der hierin genannten Finanzinstrumente und/oder Wertpapier-Dienstleistungen sind in einigen Ländern beschränkt bzw. verboten. Dies gilt insbesondere für Kanada, die Schweiz und die Vereinigten Staaten von Amerika. Die Weitergabe dieses Dokuments sowie ggf. das Anbieten und der Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb der USA oder an U.S. Persons (im Sinne der Definition in Regulation S des U.S. Securities Act of 1933 in der jeweils geltenden Fassung) sind verboten, sofern das Recht der USA oder deren einzelner Bundesstaaten nicht eine Ausnahme festlegt. Personen, die in Besitz dieses Dokuments gelangen, sind verpflichtet, sich über diese Beschränkungen zu informieren und diese einzuhalten.

Durch die Entgegennahme dieses Dokuments versichert der Empfänger, die vorgenannten und sonstigen anwendbaren Regelungen zu berücksichtigen und einzuhalten. Weitere Informationen können von Sie von Schiketanz Capital Advisors GmbH auf Anfrage erhalten.

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Angaben, Einschätzungen, Meinungen und Schlussfolgerungen sind urheberrechtlich geschützt. Druckfehler vorbehalten.

Sollte sich eine Bestimmung dieses Disclaimers als rechtswidrig, unwirksam oder nicht durchsetzbar herausstellen, ist die betreffende Bestimmung, soweit sie von den übrigen Bestimmungen trennbar ist, so zu behandeln, als wäre sie nicht Bestandteil dieses Disclaimers; in keinem Fall berührt die rechtswidrige, unwirksame oder nicht durchsetzbare Bestimmung die Rechtmäßigkeit, Wirksamkeit oder Durchsetzbarkeit der übrigen Bestimmungen.

Der veröffentlichte, deutschsprachige Prospekt des Fonds Brand Global Select in seiner aktuellen Fassung inklusive sämtlicher Änderungen seit Erstverlautbarung steht Interessenten bei der iechtensteinische Landesbank (Österreich) AG, 1010 Wien, Heßgasse 1 zur Verfügung und ist auch auf der Internetseite www.schiketanz.at abrufbar. Dieses Dokument unterliegt dem Copyright © des Medieninhabers Schiketanz Capital Advisors GmbH.