

Rekordjahr an den Börsen

Die Welt steht Kopf, so empfindet man es bisweilen. Der Krieg in der Ukraine hält unvermindert an und der Überfall der Hamas auf junge unschuldige Festivalbesucher in Israel eröffnete in 2023 einen neuen Krisenherd. Die Supermächte USA und China stehen sich unversöhnlich gegenüber, und beide Nationen stehen stellvertretend für eine geopolitische Blockbildung zwischen Ost und West, wie wir sie seit dem Fall des Eisernen Vorhangs nicht mehr gesehen haben. Dabei sucht Europa immer mehr nach seiner Rolle und vor allem nach starken Führungsverantwortlichen, die bereit sind, im Sinne aller EU-Partner Verantwortung zu übernehmen.

Aber nicht nur die Politik stand und steht vor großen Herausforderungen, auch die Weltwirtschaft zeigte sich selbstverständlich nicht unberührt von den weltpolitischen Ereignissen. Lieferketten haben sich in 2023 zwar erholt, doch vom Niveau der Vor-Coronazeit sind wir noch weit entfernt. Dies liegt insbesondere auch an China, das sich aufgrund verfehlter Pandemiesteuerung wirtschaftlich noch nicht wieder erholen konnte und damit als Global Player im Welthandel in vielen Bereichen ausfällt.

Betrachten wir Deutschland, so war das Jahr 2023 geprägt von einem anhaltenden Pessimismus, insbesondere getrieben durch die Sorge vor weiter steigenden Preisen in wesentlichen Lebensbereichen. Die Immobilienbranche marschierte voran, wenn es darum ging, die Folgen der starken Zinssteigerungen und einen fast kompletten Nachfrageausfall zu verkraften. Eine Vielzahl von Insolvenzen bei Projektentwicklern war die Folge. Die Immobilienpreise korrigieren, nachdem sie seit Jahren eigentlich nur eine Richtung kannten.

Aber nicht nur die Privathaushalte sorgen Kaufkraft- und Wohlstandsverluste, auch die produzierenden Unternehmen sehen sich einem immer härteren internationalen Wettbewerb gegenüber. Davon abkoppeln können sich derzeit nur die Unternehmen, die international aufgestellt sind und einen Großteil Ihrer Gewinne im Ausland erwirtschaften.

Diametral entgegengesetzt zur schlechten gesamtwirtschaftlichen Stimmung entwickelten sich allerdings die Börsen. Der deutsche Leitindex DAX schloss das Jahr mit einem Wertzuwachs von 20,3% ab, und der EuroStoxx 50 mit einem Plus von 19,5%. Absolute Outperformer waren wieder einmal die amerikanischen Aktienmärkte. Der marktweite S&P 500 schloss das Jahr 2023 mit einem Plus von 26,3%. Und noch eindrucksvoller meldete sich die Technologiebörse Nasdaq zurück. Nach dem drastischen Kursrutsch im Jahr 2022 feierte diese mit einem wahren Kursfeuerwerk von 55% ein fulminantes Comeback. Die sogenannten Small- und Midcaps blieben hingegen deutlich zurück. So weist beispielsweise der deutsche MDAX ein Plus von lediglich 8,0 % auf.

Auch unser klassischer Mischfonds **Eichler & Mehlert Balanced Strategie** konnte den positiven Börsenschwung mitnehmen und beendete das Berichtsjahr mit einem Plus von 11,23%. Ebenso wie in den Einzelmandaten waren wir seit Oktober 2023 mit einer Aktienquote von knapp 55% und einer Anleihequote von 35% wieder nahezu voll investiert, in dem wir die Liquidität zu Gunsten ausgewählter Aktien sowie kurzlaufender Anleihen abbauten. Bei den Aktien profitierten wir insbesondere von unserem nennenswerten Exposure in amerikanischen Technologiewerten.

Woher kam nun aber der unbändige Optimismus an den Börsen?

Ein wesentlicher Treiber dieser fulminanten Entwicklung ist die Erwartung auf deutlich sinkende Zinsen. Galt vor wenigen Wochen noch die Maßgabe, dass diese für längere Zeit auf dem aktuellen Niveau verharren, befeuerte der US-amerikanische Notenbankchef Powell vor wenigen Wochen die Marktspekulationen in Richtung deutlich sinkender Notenbankzinsen im laufenden Jahr. Dies war der Startschuss für die Börsenrally insbesondere im vierten Quartal. Nach deutlich reduzierten Inflationsraten - auch in Europa - gehen die Marktteilnehmer nunmehr von deutlichen Zinssenkungen in 2024 aus.

Auch Anleihen erlebten 2023 ein Comeback. So verzeichneten die Rentenmärkte nach dem desaströsen Jahr 2022 ebenfalls eine erfreuliche Wertentwicklung. Dabei war auch hier das letzte Quartal entscheidend. So fiel die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen von knapp 5% im Oktober 2023 auf 3,88% zum Jahresende. Und auch die deutschen Bundesanleihen rutschten in der Rendite im 4. Quartal um knapp 1% auf 2,02%. Dementsprechend konnten festverzinsliche Wertpapiere das Jahr 2023 mit erfreulichen Kursgewinnen von +7,18% (IboxxEuroOverall) abschließen.

Unser Rentenfonds **Premium Bonds Select** nutzte die Marktchancen und profitierte gerade auch im 2. Halbjahr von einer frühzeitigen Durationsverlängerung und der aktiven Umschichtung innerhalb des Fondsvermögens. Mit einer Jahresperformance von plus 8,33% schloss der Fonds das Berichtsjahr erfreulich ab.

Festverzinsliche Anlagen waren also wieder vermehrt gefragt, und dennoch konnte auch Gold weiter als traditioneller Hort der Stabilität profitieren. In US-Dollar stieg der Preis der Feinunze Gold auf \$ 2.062,98 und somit um 13,1%. Für Euro-Anleger stellt sich das Bild aufgrund der Schwäche des USD gegenüber dem Euro, der um 3,1% verlor, sogar noch ein wenig freundlicher dar.

Die Kapitalmärkte konnten sich also im vergangenen Jahr eindrucksvoll von der weit verbreiteten schlechten Stimmung abkoppeln und für eine positive Überraschung sorgen. Bleibt für das vor uns liegende Jahr zu hoffen, dass die Optimisten an den Börsen auch weiterhin den Ton angeben. Denn die weltpolitischen und damit auch wirtschaftlichen Herausforderungen scheinen nicht weniger zu werden.

Im politischen Zentrum steht sicherlich die Präsidentschaftswahl in den USA im November. Das Abschneiden der beiden großen Parteien bei den Vorwahlen, aber insbesondere die eigentliche Wahlennacht wird mit Spannung erwartet.

Wirtschaftlich dürfte das vor uns liegende Jahr eher ein Jahr mit verhaltenem Wachstum in der Welt und einer erneut leichten Rezession in Deutschland werden. Dabei zeigt sich die

Wirtschaft in den USA weiterhin erstaunlich robust. Hier wirken die zahlreichen Konjunkturprogramme stabilisierend. Das vielzitierte Szenario des „Soft-Landings“ der US-Konjunktur, also das Vermeiden einer Rezession trotz der kräftig erhöhten Zinsen, ist aktuell scheinbar gesetzt.

Wie schon in 2023 wird eine fundamentale Analyse der Anlageregionen und Branchen für den Erfolg im Portfoliomanagement entscheidend sein. Das Inflationsgespenst hat sich durchaus noch nicht verzogen, die Lohnabschlüsse und der Zinseffekt auf Unternehmensseite könnten im laufenden Jahr noch einmal für negatives Überraschungspotential sorgen.

Aber offensichtlich bewegen sich die Inflationsraten in die richtige Richtung und ebnen den Notenbanken den Weg für Zinssenkungen. Und schon allein die berechtigte Hoffnung auf diesen Turnaround bei den Zinsen bieten den Kapitalmärkten genügend Nährboden für weiter steigende Kurse. Gebannt blickt der Markt auf die Notenbanksitzungen im März, wo zumindest in den USA mit einer ersten Zinssenkung gerechnet wird.

Abbildung: Inflationsrate Deutschland



Darüber hinaus scheint das Bewertungsniveau – zumindest in Europe und Deutschland – gemessen am KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) im historischen Durchschnitt noch ausreichend attraktiv für Neuinvestitionen. Im ersten Börsenhalbjahr stehen sicherlich wieder Dividendenstrategien im Fokus, wobei die Kurstreiber des vergangenen Jahres unseres Erachtens weiterhin Bestand haben. Das Thema Künstliche Intelligenz und somit allen voran Technologiewerte werden die Stütze eines anhaltenden Börsenaufschwungs bleiben.

Auf der Rentenseite werden wir im Laufe des Jahres sukzessive mit einer Durationsverlängerung beginnen. Dies bedeutet konkret den Kauf von Anleihen mit Laufzeiten von 4 - 10 Jahren, um das Potential möglicher Kurssteigerungen aufgrund sinkender Leitzinsen mitzunehmen sowie das derzeit höhere Zinsniveau zu sichern.

Das Jahr 2024 dürfte also wieder einmal zahlreiche Überraschungen und vielleicht auch manche Turbulenz bereithalten – es bietet aber auf jeden Fall eine Vielzahl attraktiver Chancen für Investoren.

Nutzen wir diese gemeinsam und schauen wir zuversichtlich ins neue Jahr!