

Die Rekordjagd an den Börsen geht weiter

Die großen Aktienindizes der Welt markieren seit Oktober 2023 nahezu täglich neue Allzeithochs und der Optimismus der Anleger scheint nicht zu bremsen zu sein. Das mag den Leser des Wirtschaftsteils einer deutschen Zeitung wundern, denn dort liest man überwiegend von Problemen und einem zunehmenden Stellenabbau in der Industrie. Aber das ist eben nur der Blick auf die deutsche Konjunktur, die deutlich hinter der weltweiten Entwicklung zurückbleibt. Die großen deutschen Konzerne, die den Aktienindex DAX prägen, machen den Großteil ihrer Geschäfte schon lange nicht mehr in Deutschland.

So stieg der DAX-Index im 1. Quartal 2024 um 10,4 % und übertraf damit die Kursprognosen nahezu aller Analysten. Zum Vergleich: der MDAX, der Unternehmen der 2. Börsenreihe repräsentiert und die stärker von deutschen Standortbedingungen abhängig sind, schlossen das 1. Quartal mit einem Minus von 0,3%.

Das europäische Pendant zum DAX, der EuroStoxx 50, erzielte im Auftaktquartal ein Plus von 12,4% und entwickelte sich einmal mehr etwas besser als der deutsche Aktienmarkt. Auch hierin zeigt sich die wirtschaftliche Schwäche Deutschlands im Vergleich zu den anderen europäischen Volkswirtschaften.

In den Vereinigten Staaten ging die Rekordjagd an den Börsen ebenfalls weiter. So stieg der S&P 500 in den ersten drei Monaten um 10,2 %. Die großen Technologiewerte, getrieben durch den Boom bei Künstlicher Intelligenz, setzten ebenso ihre Hausse fort und erzielten ein Plus von 8,5%. Allerdings zeigt sich beim Vergleich der beiden Indizes, dass die Vorreiterrolle der Technologiewerte etwas abgenommen hat. Aus den „Glorreichen 7“ (Technologieaktien) sind im ersten Quartal 2024 die „Fabulösen Vier“ geworden. Mit Tesla und Apple legten gleich 2 Aktien der „Glorreichen 7“ einen Fehlstart hin, und auch Alphabet blieb deutlich hinter den verbliebenen Favoriten zurück.

Dieser Tatsache kann man aber sehr wohl etwas Positives abgewinnen. Der Aufschwung in den USA hat damit deutlich an Marktbreite gewonnen. Waren es im Januar 2024 noch 6 von 11 Sektoren im S&P500, die eine negative Entwicklung aufwiesen, so waren es im März dann bereits 9 Sektoren, die positive Renditen zum Gesamtergebnis beitrugen.

Deutliche Kursgewinne verbuchte auch die japanische Börse. Hier stieg der Nikkei um etwa 20%. Hierin spiegelt sich die Abkehr der japanischen Wirtschaft vom Stagnationsszenario wider. Nach 25 Jahren der Niedrigzinspolitik hat die japanische Notenbank in 2024 erstmals wieder die Leitzinsen erhöht.

Eine schwache Entwicklung zeigte dagegen China, das weiter unter der Wachstumsschwäche der Wirtschaft leidet und börsenseitig nur um bescheidene 3% zulegen konnte. Die formulierten Wachstumsziele Chinas erscheinen den Marktteilnehmern noch zu optimistisch. Die Kommunistische Partei um Xi Jinping muss erst noch beweisen, wie sie der Wirtschaft wieder zu Kraft verhelfen will.

Neue Rekorde feierte auch der Goldpreis. Mit einer Notierung von knapp 2.300 USD für die Feinunze ist ein Gewinn von +8,1 % (in USD) und gut 10 % (in EURO) zu vermelden. Hier spielen sicher die Erwartungen auf sinkende Zinsen und nicht zuletzt die weiteren Käufe von Zentralbanken eine wesentliche Rolle.

Die Hoffnung auf zügige und deutliche Zinssenkungen wurde an den Rentenmärkten in Anbetracht der insbesondere in Amerika hartnäckig hohen Inflationsraten gedämpft. Die Anzahl und das Ausmaß der erwarteten Leitzinsschritte der Notenbank wurden im Laufe des 1. Quartals 2024 immer wieder korrigiert. Diesem Trend konnte sich der europäische Rentenmarkt nicht entziehen, obwohl die Inflationstendenz in Europa und in Deutschland mit einer Rate von zuletzt 2,2 % (Deutschland) deutlich in Richtung Zielkorridor der EZB unterwegs ist. Dementsprechend stieg auch die Rendite für die 10-jährige Bundesanleihe von 2,02 % zum Jahresbeginn auf 2,30 % zum Ende des Quartals an. Der breiter angelegte europäische Rentenmarktindex IboxxEuroOverall TR verbuchte im gleichen Zeitraum ein leichtes Minus von 0,40 %.

Unser flexibler **Mischfonds Eichler & Mehler Balanced Strategie** konnte im Verlauf des 1. Quartals von seiner leichten Übergewichtung in Aktien profitieren und eine sehr gute Performance von +6,69 % erwirtschaften. Unser europäischer **Rentenfonds Premium Bonds Select** konnte sich der eher leicht rückläufigen Tendenz an den Rentenmärkten entziehen und ein positives Ergebnis von +0,59 % erreichen. Bei beiden Fonds wurden im 1. Quartal erfreuliche Ertragsausschüttungen vorgenommen.

Mit einem beeindruckend positiven Start in das Jahr 2024 haben die Kapitalmärkte einmal mehr sämtliche Erwartungen übertroffen. Die Vielzahl von Belastungsfaktoren, vom negativen Kriegsverlauf in der Ukraine über die unverändert prekäre Situation im Nahen Osten, bis hin zum Dauerkonflikt mit China, scheinen derzeit nur eine untergeordnete Rolle zu spielen. Die Börsen schauen eben in die Zukunft und bauen auf eine Fortsetzung der globalen wirtschaftlichen Erholung nach dem Corona-Schock und auf die Unterstützung durch Zinssenkungen.

Die wirtschaftlichen Perspektiven sind insbesondere in den USA durchaus positiv. Die Wirtschaft scheint derzeit das kräftig erhöhte Zinsniveau gut zu verdauen und wächst weiter in einem beeindruckenden Tempo. Der Schönheitsfehler der immer weiter ausufernden Staatsverschuldung wird dabei aktuell ausgeblendet.

Deutlich schwächer stellt sich derzeit die Entwicklung in Europa dar. Insbesondere das industrielle Kraftzentrum Deutschland schwächelt aktuell dramatisch. So reduzierten die führenden Wirtschaftsforschungsinstitute ihre Wachstumserwartung für unsere heimische Volkswirtschaft für 2024 auf nahe Null. Und dass, trotz der wieder deutlich steigenden

Reallöhne der Arbeitnehmer, die eigentlich den Konsum massiv unterstützen sollten. Und auch für die deutsche Industrie gibt es ein wenig Hoffnung. Die jüngsten konjunkturellen Wirtschaftsdaten der führenden Forschungsinstitute zeigen eine leichte Aufhellung der Lage.

Sicher werden die Börsen in den kommenden Wochen und Monaten nach diesem beeindruckend positiven Start in das Jahr 2024 auch einmal wieder durchatmen und in Korrekturphasen übergehen.

Aber die Erwartung auf zukünftig sinkende Leitzinsen sind aus unserer Sicht intakt und berechtigt. Für die Weltwirtschaft erwarten die Institute in 2024 ein Wachstum von 3,1% und in 2025 mit 3,2% in etwa auf gleichem Niveau. Gestützt durch robuste Arbeitsmärkte und gestiegene Reallöhne, die für eine Stütze durch den privaten Konsum sorgen werden, sehen wir die Chancen für ein weiter erfreuliches Börsenjahr gegeben.

Allerdings wird aus unserer Sicht die Selektion der Branchen und Einzeltitel immer relevanter, was uns in unserem aktiven Portfoliomanagementansatz unterstützt. Denn nicht alle tradierten Geschäftsmodelle werden sich halten können, genauso wie nicht alles Neue durchweg positiv reüssieren wird. Daher werden wir auch in den nächsten Wochen und Monaten darauf achten, Risiken in den Portfolien entsprechend auszubalancieren und etwaige Marktkorrekturen für selektive Neuengagements aktiv zu nutzen.

Düsseldorf, im April 2024