

MARKTKOMMENTAR

April 2023

„Frühlingsstimmen“

Es war Johann Strauß Sohn, der diesen im März 1883 uraufgeführten Walzer schrieb. Ein Walzer, der alsbald zum Gassenhauer wurde, weil er mit Leichtigkeit die Motive des Frühlings, die Frische und das Erwachen der Natur einfängt. Die Querflöten verkörpern dabei meisterhaft die Vogelstimmen. Was dieser Walzer konkret mit den Kapitalmärkten zu tun hat?! Er könnte die perfekte Vertonung zum dem sein, was sich in den letzten Wochen an den Finanzmärkten abgespielt hat - **Frühlingsstimmung!**

Zu Jahresbeginn sah das noch ganz anders aus. Mit sorgenvoller Miene sind viele Investoren in das Jahr 2023 gestartet: hohe Inflationsraten, aufkeimende Rezessionsängste und die weiterhin sehr fragile geopolitische Situation ließen eher auf ein weiterhin schwaches Marktumfeld schließen. Doch wieder einmal kam es anders, als die meisten Marktbeobachter vorausgesagt haben. „Voraussagen sind schwierig, vor Allem wenn sie die Zukunft betreffen“. Dieses Zitat wird Mark Twain oder aber dem Physiker Niels Bohr zugeschrieben. Ganz egal ob es nun der Schriftsteller oder der Naturwissenschaftler war, Recht hatten sie beide!

Die internationalen Aktienmärkte feierten im ersten Quartal dieses Jahres ein Comeback und legten deutlich zu. Der deutsche Leitindex DAX lieferte wie etliche andere europäische Indizes sogar ein zweistelliges Plus ab. Anders als in 2022 liegen die europäischen Aktien deutlich vor ihren US-Pendants, welche zumindest auf USD-Basis rund 7% zulegen konnten. Erneut relativ schwach entwickelten Titel aus den Schwellenländern. Wie schon in den letzten

beiden Jahren liegen Emerging Markets in ihrer Wertentwicklung deutlich hinter den etablierten Aktienbörsen.

Diese Erleichterungsrallye kam überraschend, ist jedoch zumindest durch nachlassende Rezessionsängste auch fundamental unterstützt. Das Stagflationsgespenst ist damit jedoch nicht verschwunden. Doch der Fokus der Anleger hat sich zumindest vorläufig etwas verschoben. Das Thema Inflation erweist sich wie von uns im letzten Jahr beschrieben als hartnäckig und sinkt besonders in der Euro Zone nur langsam. Im März ging das statistische Maß der Geldentwertung dennoch von 8,5% auf 6,9% deutlich nach unten, positiv insbesondere von sinkenden Energie- und Rohstoffpreisen beeinflusst. Die Kerninflation liegt aktuell mit 5,7% aber immer noch deutlich zu hoch. Dies zwingt die europäische Zentralbank auch in den kommenden Monaten zu aktiver Inflationsbekämpfung. Auch Zweitrundeneffekte aus den hohen Lohnabschlüssen, der Energiewende („Raus dem mit den Gasheizungen“) befeuern weiterhin die Preisentwicklung.

In den USA scheint die Inflationsdynamik dagegen deutlicher nachzulassen, so dass die US Notenbank im Laufe des Jahres weniger Druck nach weiteren Zinsschritten verspüren sollte. Einige Marktteilnehmer diskutieren bereits den „FED Pivot“, also den Zeitpunkt, an dem die Notenbank von der Bremse wieder auf das Gaspedal wechselt. Der Markt preist bis Jahresende jedenfalls deutlich niedriger Leitzinsen ein.

Beflügelt wurde diese Einschätzung ein Stückweit durch die im März aufkeimende Nervosität an den internationalen Finanzmärkten. Eine neue Bankenkrise wie 2007/2008 wurde befürchtet. Zwei US Banken mussten den Schutz durch die US Finanzaufsicht in Anspruch nehmen. Zudem kam es in der Schweiz noch zur spektakulären Rettungsaktion der alteingesessenen Credit Suisse durch die Schweizer Bankenaufsicht und die nachfolgende Zwangsfusion mit der Union Bank of Switzerland (UBS). Dies führte auf globaler Ebene zu starken Kursverlusten bei Bankaktien. Ebenso stiegen die Aufschläge für die Refinanzierung, welche großen Banken an den Märkten zahlen mussten. Kurz gesagt, der Finanzmarkt stand im März gehörig unter Stress!

Das rasche Eingreifen seitens der Bankaufsichtsbehörden in den USA und der Schweiz sowie die von den Behörden zugesicherte Unterstützung des Finanzsektors haben jedoch als vertrauensschaffende Maßnahmen ihre Wirkung gezeigt. So scheint es aktuell zumindest, als dass wir nicht nur eine neue Finanzkrise vermieden haben, sondern der Markt hier auch keinerlei Bedenken mehr hat.

Die globalen Aktienmärkte setzen ihren Wachstumstrend fort, der Frühlingsmonat April startete somit ebenfalls mit positiven Vorzeichen. Die günstige Saisonalität sowie sinkende Lieferkettenprobleme wirken weiterhin unterstützend. Auch scheint es, dass große Volkswirtschaften wie Deutschland ihren Energiemix besser managen, was künftige Abhängigkeiten von einzelnen Energiearten und Lieferanten verringert.

Überraschend auftretende Kursrückgänge werden uns allerdings auch im weiteren Jahresverlauf erhalten bleiben. Die ungelösten politischen Konflikte (Russland-Ukraine bzw. China-Taiwan) oder wiederkehrende Rezessionsängste bieten immer wieder Rückschlagspotenzial. Im Gegensatz zu 2022 profitieren wir als Anleger aber wieder vom positiven Zinsumfeld. Alte Regeln wie breite Streuung über Anlageklassen, Diversifikation von Aktien und Anleihen sowie Zinsen als stabile

Ertragskomponente gelten wieder. Die Zinsen sind zurück, wenn auch meist nur auf dem Papier und nicht real, also nach Abzug der Inflationsrate.

Europäische Unternehmensanleihen notieren wieder über 4%, bei hochverzinsten High Yield Anleihen sind über 7% möglich. Das Thema Inflationsschutz bleibt für alle Anleger allerdings zentral.

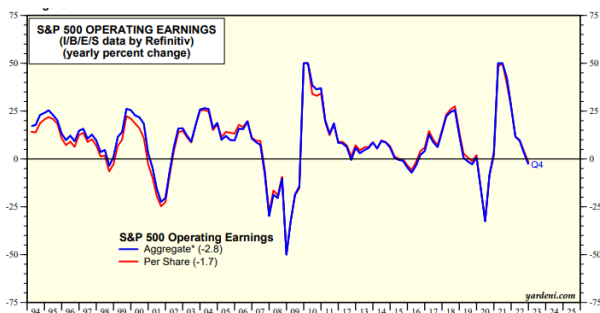
Wir setzen in unserer Allokation auf eine breite Streuung der Ertragsquellen. Die Anleienseite, die wir weiterhin untergewichten, investiert in die Themen Inflationsschutz, Unternehmensanleihen guter Bonität sowie einen Mix aus Staatsanleihen. Bei weiterer Entspannung der Risikosituation sehen wir Veranlagungen in Schwellenländern auch wieder positiver entgegen.

In Bezug auf die Aktienmärkte stellt sich ganz klar die Frage, inwieweit diese nach der jüngsten Rallye nun günstig oder teuer sind? Der Chart von JP Morgan zeigt, dass globale Aktien in der Nähe ihres langfristigen Durchschnitts handeln. Regional bleiben die USA etwas teurer und die Schwellenländer eher günstig bewertet.



In Summe erscheint ein weiterer Anstieg der Aktienmärkte zumindest auch fundamental Unterstützung zu finden. Wir wenden unseren Blick in den kommenden Wochen besonders auf die konjunkturelle Entwicklung in den USA und der Eurozone. Das Thema Inflation bleibt natürlich auch in Zusammenhang mit Aktien im Blick, weil die mögliche Bewegung der Zinsniveaus in den Bewertungsmodellen einfacher Faktor sind, der aktuell den wohl größten strategischen Einfluss auf faire Bewertungen hat.

Die aufkommende Berichtssaison zum ersten Quartal ist auf der Aktienseite natürlich auch etwas, dass aussagekräftig sein wird. Die langfristige Entwicklung der Aktienkurse lässt sich am besten aus dem Gewinnwachstum herleiten. Hier gingen die Gewinnerwartungen die letzten Quartale sukzessive nach unten. Positive Überraschungen für die Zahlen des ersten Quartals würden einen neuen Impuls für die Märkte bedeuten.



Regional erhöhen wir die Gewichtung in europäischen Aktien, die nach dem schwachen Jahr 2022, noch deutliches Aufholpotenzial aufweisen. Wir bleiben stark in Zukunftsthemen wie der Digitalisierung, grüner Energie oder innovativen Pharmaherstellern investiert.

Wir beginnen auch Gold vermehrt in die Portfolios zu kaufen. Das Edelmetall, das zuletzt die psychologisch wichtige Marke von 2000 USD/oz erreicht hat, als gute Beimischung zu unserem Thema Inflationsschutz.

Haben Sie Fragen an uns oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?

Senden Sie eine E-Mail an: office@select-investment.at

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: www.select-investment.at

Select INVESTMENT GmbH
Wiedner Hauptstraße 120-124/2.OG
1050 Wien
office@select-investment.at
www.select-investment.at

Rechtlicher Hinweis:

Diese Unterlage ist eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes (WAG 2018) und dient ausschließlich Ihrer Information. Die vorliegenden Aussagen stellen keine Finanzanalysen dar und wurden nicht unter Einbaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt. Diese Marketinginformation stellt weder eine Anlageberatung, eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf noch ein Angebot oder eine Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zum Abschluss eines



Select INVESTMENT

Member of Swiss Life Group

Vermögensverwaltungsvertrages dar. Sie dienen insbesondere nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Wertpapiergeschäfte zum Teil hohe Risiken in sich bergen und die steuerliche Behandlung von den persönlichen Verhältnissen abhängt und künftigen Änderungen unterworfen