

# MARKTKOMMENTAR

Jänner 2024

## „(K)ein Marktausblick“

In diesen Wochen überschlagen sich die Investmenthäuser und Anlagestrategen mit Kursprognosen zu Aktien, Ölpreis, Zinsen und Gold für 2024. Der Blick in die Glaskugel ist so beliebt wie das Bleigießen zu Silvester und das chinesische Horoskop.

Übrigens ist 2024 das **Jahr des (Holz-)Drachen**. Doch dazu später mehr.

Die Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA) veröffentlichte gerade die Umfrage unter Ihren Profi-Analysten für den Dax Stand zu Jahresende 2024.

### Wo erwarten Sie den DAX am Jahresende 2024?

unter 13.000 Punkten	6 %
zwischen 13.000 und 14.000	14 %
zwischen 14.000 und 15.000	21 %
zwischen 15.000 und 16.000	28 %
zwischen 16.000 und 17.000	25 %
über 17.000 Punkten	7 %

Quelle: DVFA

Aktuell handelt der DAX 40 Index knapp unter 16.700 Punkten. Nur 7% der Analysten sind für 2024 wirklich optimistisch in Bezug auf die Entwicklung des deutschen Leitindex und erwarten einen Anstieg zu Allzeithochs über 17.000 Punkten. Die Analysten der LBBW sehen den Dax am Jahresende beispielsweise bei 18.000 Punkten, während Häuser wie JP Morgan sich gegenüber dem deutschen Aktienmarkt im neuen Jahr eher pessimistisch zeigen.

Auch zum Thema Währungen wurden die Analysehäuser zu ihrer Prognose befragt. 37% der Teilnehmer an der DVFA- Umfrage

sehen etwa den EUR/USD Wechselkurs Ende 2024 zwischen 1,05 und 1,10 Dollar je Euro. Rund ein Drittel rechnet hier mit einer Notierung „zwischen 1,00 und 1,05“, und wiederum knapp ein Drittel entweder unter der Parität oder mit einer deutlichen Dollar- Schwäche. **Wir wissen aber mit Bestimmtheit: Der Dollar kann steigen, fallen oder sich überhaupt wenig bewegen.**

Von uns werden Sie keine Punktprognosen für die Märkte lesen: wir analysieren und bewerten die Kapitalmärkte nach ihren Chancen und Risiken und insbesondere nach ihrem Wert. Die Allokation von Vermögenswerten und die damit einhergehende Ausrichtung eines Portfolios, **basiert immer auf dem Vergleich der „relativen Attraktivität und Bewertung“ der Investmentmöglichkeiten!**

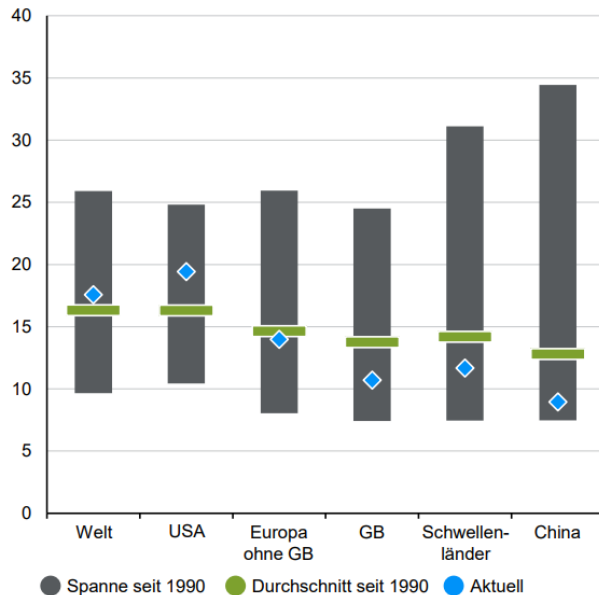
Die Zinsanstiege der letzten zwei Jahre haben die Bewertungsmaßstäbe deutlich verschoben. Staatsanleihen rentieren wieder um 4%, Unternehmensanleihen werfen 6% ab und für mutige Investoren halten Hochzinsanleihen (High Yields) sogar Renditen um 8% bereit.

Globale Aktien weisen dagegen eine Gewinnrendite von ca. 5,2% auf. Auch wenn die Gewinnrendite in allen Details keine exakte absolute Bewertungszahl darstellt, so ist sie auf relativer Basis gegenüber Anleihen doch ein sehr gutes Vergleichswerkzeug. Faktum ist, dass der Renditeabstand zu Anleihen so gering ist, wie seit Jahren nicht. **Man muss bei Aktieninvestments schon sehr genau hinsehen, um Wert, also „Value“, zu finden.**

Die regionalen Unterschiede sind dabei sehr groß, wie die Analyse der künftigen Kurs-Gewinn Verhältnisse von JP Morgan zeigt.

### Globale Forward-KGVs

X, Multiplikator



Quelle: JPM Guide to the Markets, Stand 22.12.2023

Schon seit längerem sind die USA gegenüber den anderen Regionen und auch im Vergleich zu ihrer eigenen Historie sehr teuer bewertet. Diese Überbewertung wurde 2023 noch durch die sagenhafte Rallye der „glorreichen 7“ (Apple, Nvidia, Alphabet, Meta, Amazon, Tesla und Microsoft) befeuert.

Günstig erscheinen Schwellenländer, insbesondere China und Aktien aus Großbritannien. Gerade Schwellenländer waren performanceseitig die letzten Jahre die „hässlichen Entlein“. Seit 2020 lag der MSCI Emerging Markets fast 45% hinter den entwickelten Märkten zurück. Schwellenländer könnten aber vor einem Comeback stehen, da die Zentralbanken viel früher mit den Zinserhöhungen begonnen haben und damit wieder Raum für Zinssenkungen geschaffen haben.

Für Value-orientierte Anleger auf der Suche nach einem Asien-Engagement bietet sich China für 2024 an, wo wir im Umfeld günstiger

Bewertungen auch wieder ein besseres Gewinnwachstum sehen.

In den **Select INVESTMENT Premium Vermögensverwaltungsmandaten** haben wir zuletzt die Gewichtung in den aufstrebenden Schwellenländern auf der Anleienseite erhöht. Emerging Market Anleihen bieten bei einem Rating im Investmentgrade Bereich Renditen um 6% und die Chance auf Kursgewinne bei sinkenden Zinsen.

Auch die Zinssensitivität (Duration) haben wir angehoben, nachdem die Leitzinserhöhungen der Zentralbanken beendet sein dürften. Im Verlauf des vierten Quartals hat sich der Ausblick für Anleihen mit längerer Laufzeit deutlich verbessert. Staatsanleihen haben an Attraktivität gewonnen, während wir bei den sehr gut gelaufenen Unternehmensanleihen Gewinne mitnehmen.

Die jüngsten Aussagen seitens der US-Notenbank, die in Richtung von drei Zinssenkungen im Jahr 2024 hindeuten, bekräftigen uns in unserer Positionierung, dass Anleihen wieder attraktiv(er) sind.

Die Aktienquote haben wir nach der jüngsten Aktienmarkt Rallye etwas reduziert, bleiben aber übergewichtet. Die Gründe sind hier vor allem wie oben ausgeführt in der relativen Bewertung zum Anleihenmarkt zu sehen. Mit dividendenstarken Aktien bzw. Fonds streuen wir das Portfolio breiter und verabschieden uns von einigen wenig aussichtreichen Themeninvestments.

Die Goldquote wurde zu Lasten des Bargeldbestands ebenfalls leicht erhöht. Das Edelmetall brachte auch dieses Jahr in Euro einen Gewinn von ca. 9% und glänzt durch seine hervorragenden Diversifikationseigenschaften.

Zum Schluss werfen wir doch noch einen Blick in die Glaskugel, was das Jahr des (Holz-)Drachens bringen mag. Es heißt darin: „**Es wird eine besondere Zeit, in der wir großartige Erfolge**

**erzielen können.** Wir sollten das neue Jahr nutzen, um Veränderungen endlich zuzulassen und neue Wege zu beschreiten.“

Veränderungen wird es 2024 mit Sicherheit geben und der Markt wird entsprechend darauf reagieren.

Mit den Prognosen zum Jahresbeginn wird das wenig zu tun haben, jedoch mit strategisch rationalen Entscheidungen und Möglichkeiten.

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

Senden Sie eine E-Mail an: [office@select-investment.at](mailto:office@select-investment.at)

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: [www.select-investment.at](http://www.select-investment.at)

### **Select INVESTMENT**

Vermögensverwaltung by Swiss Life Select Österreich GmbH

Wiedner Hauptstraße 120-124/2.OG

1050 Wien

[office@select-investment.at](mailto:office@select-investment.at)

[www.select-investment.at](http://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 Einhaltung 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 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*