

Unser Marktkommentar zum Börsengeschehen im April 2023

Sehr geehrte Investorinnen und Investoren,

Unsicherheit beherrschte auch im April das globale Börsengeschehen, trotzdem konnten die Kurse leicht zulegen. Noch nicht komplett ausgestanden ist offenbar die Bankenkrise. Nachdem die First Republic Bank von der kalifornischen Finanzaufsicht wegen drohender Pleite beschlagnahmt worden war, musste diese im Eiltempo eine Versteigerung durchführen, um den angeschlagenen Kreditgeber mit einer größeren Bank zu fusionieren. Die Regionalbank hatte es während des chaotischen Bank-Runs im März schwer, denn ihre Kunden zogen 72 Mrd. US-Dollar an Einlagen ab. Die großen US-Banken befanden sich unter den letzten Bietern in der Express-Auktion, letztlich machte JPMorgan das Rennen. Die schwierige Zinssituation führt für die Banken wie auch die gesamte Wirtschaft zu einer vermutlich sogar „gesunden“ Marktberreinigung. Schwache Institute geraten zunehmend in Schwierigkeiten und starke Institute übernehmen deren Marktanteile.



Abbildung A: Kursverlauf S&P 500 und STOXX 600 von Mai 2020 - April 2023 / Quelle: www.ariva.de

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.

Abbildung A zeigt, daß der europäische STOXX 600 seine durch den Ukraine-Krieg begründete schwächere Performance nun gegenüber dem S&P 500 wieder ausgleichen konnte, obwohl sich bislang kein Ende der kriegerischen Handlungen abzeichnet. Die Wirtschaft scheint sich jedoch auf die veränderten Umstände eingestellt zu haben.

| S&P 500 Index Returns Past 10 Years (May - October) | |
|---|--------------------|
| Year | Sell In May Return |
| 2013 | 10.0% |
| 2014 | 7.1% |
| 2015 | -0.3% |
| 2016 | 2.9% |
| 2017 | 8.0% |
| 2018 | 2.4% |
| 2019 | 3.1% |
| 2020 | 12.3% |
| 2021 | 10.1% |
| 2022 | -6.3% |
| Average | 4.9% |
| % Higher | 80.0% |

Source: Carson Group, FactSet 4/25/2023 (1950 - Current)
@ryandetrack



Abbildung B: S&P Performance Mai - Oktober für die vergangenen 10 Jahre / Quelle Carson Group, FactSet

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.



Mit Beginn des zweiten Jahresdrittels stellen sich zumeist die erfahreneren Marktteilnehmer die Frage nach der alten Börsenweisheit „sell in may and go away“. Entgegen einer weit verbreiteten Überzeugung, daß in den Monaten Mai bis Oktober kein Geld mit Aktien zu verdienen ist und der Markt daher besser gemieden werden sollte, beweist **Abbildung B** das Gegenteil. Während der vergangenen zehn Jahre erwies sich mit Ausnahme von 2015 sowie 2022 das Festhalten an der alten Börsenweisheit als eine Dummheit, denn der S&P 500 legte durchschnittlich um 4,9% zu.

Wie könnte 2023 weiterlaufen?

Trotz verbreiteter Unsicherheit hinsichtlich der weiteren Inflationsentwicklung sowie der daraus resultierenden Notenbankpolitik legen die Aktienmärkte stetig zu. Auffällig ist allerdings, daß der Aufschwung nur von wenigen Unternehmen getragen wird.

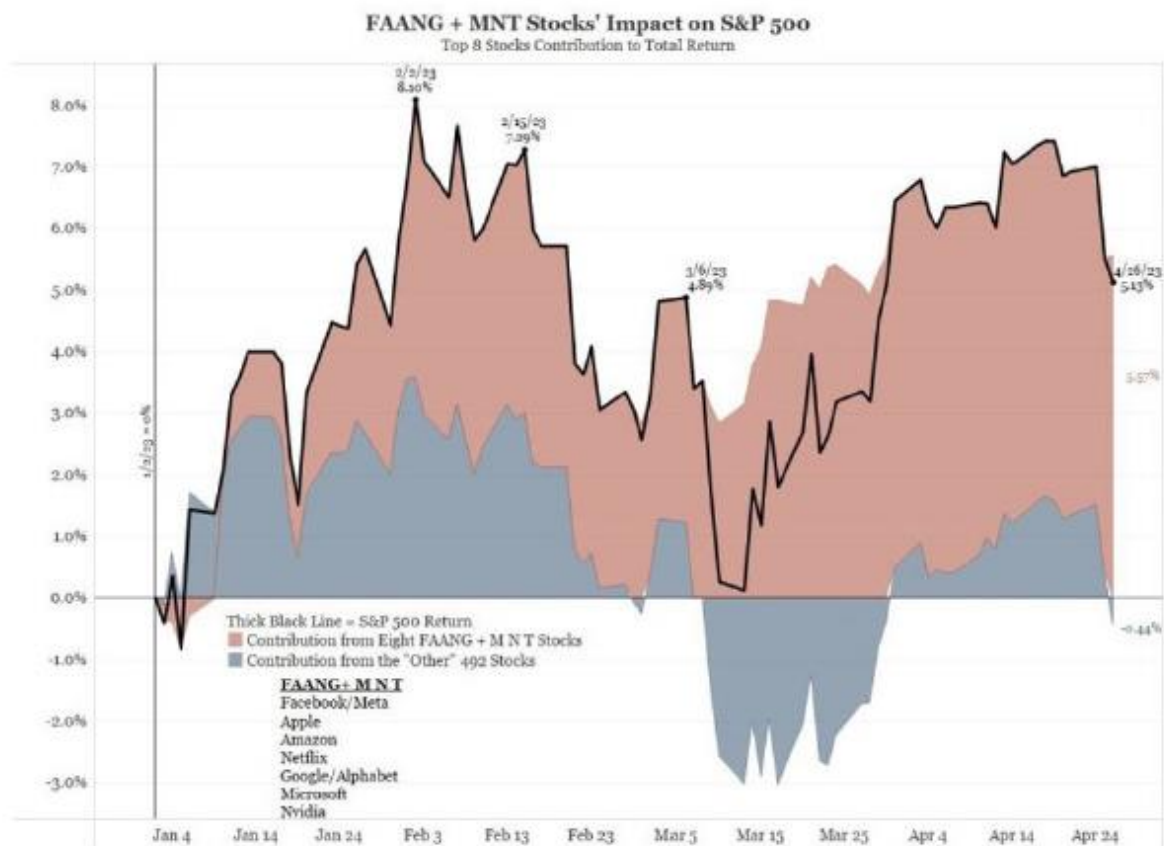


Abbildung C: S&P 500 Entwicklung 2023 anteilig die stärksten 8 Technologiewerte sowie 492 restliche Unternehmen / **Quelle: Bianco Research, Bloomberg** / Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.

Der S&P 500 kam seit Jahresbeginn um 5,13% voran, wobei die stärksten 8 Technologiewerte mit 5,57% mehr als die gesamte Performance erledigten und die verbliebenen 492 Aktien um 0,44% nachgaben (**siehe Abbildung C**). Die fehlende Marktbreite mahnt zur Vorsicht, die Unsicherheit dürfte zunächst noch im Markt verbleiben. Vermutlich werden wir noch einmal einen Marktrückgang hinnehmen müssen, bevor sich ein breit angelegter Aufschwung etablieren kann. Auslöser könnten geopolitische Themen ebenso wie Zweifel an der weiteren Notenbankpolitik sein. Paradoxaerweise würden schwächere Konjunkturdaten den Märkten kurzfristig zwar schaden, mittelfristig jedoch helfen. Sobald sich die Überzeugung durchsetzt, daß die nun anstehenden Zinserhöhungen eine zyklische Spitze darstellen und sich die Notenbanken in weiterer Folge wegen schwächelnder Konjunktur zu Zinssenkungen gezwungen sehen (**siehe Abbildung D**), drehen die Märkte auf breiter Basis nach oben.

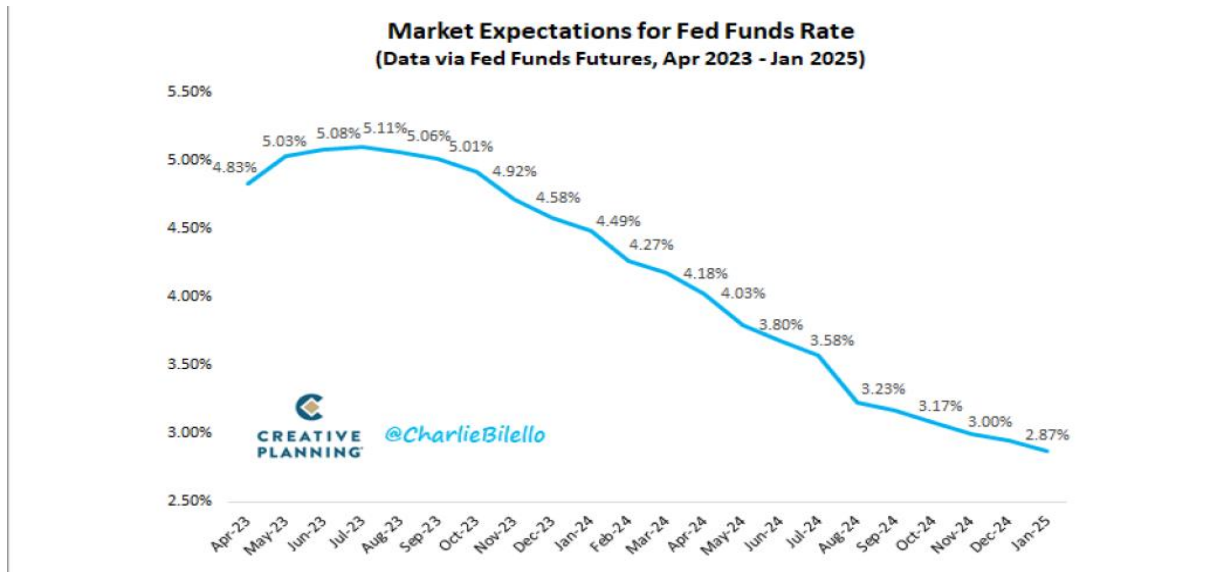


Abbildung D: Erwartungen der FED Funds bis Januar 2025 / Quelle: Charlie Bilello

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.

Warum verliert der USD momentan gegenüber dem Euro? Oder noch schlimmer! Droht der USD seinen Status als Weltreservewährung zu verlieren?

Daß der USD gegenüber dem Euro seit September 2022 ca. 10% eingebüßt hat (**siehe Abbildung E**), mag mit durch den Ukraine-Krieg verursachten Verwerfungen zusammenhängen, die vermeintlich zunächst dem Euro schaden. Analog zu den Aktienmärkten (**siehe Abbildung A**) kehrten die Devisenmärkte zu einer gewissen Normalität zurück, nachdem sich insbesondere europäische Unternehmen als flexibel genug erwiesen, sich den veränderten Gegebenheiten rasch anzupassen.

■ EUR/USD (CMC Markets)



Abbildung E: Entwicklung Euro/USD von Mai 2022 – Mai 2023 / Quelle: www.Ariva.de

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.

Seinen Status als bedeutendste Reservewährung sollte der USD hingegen weiterhin erfolgreich verteidigen können. Zwar verkaufen viele Zentralbanken derzeit die Leitwährung und investieren ihre Reserven in Gold, aber dies dürfte nicht zuletzt der geopolitischen Situation geschuldet sein.

„Economic Freedom“-Index für Länder weltweit in 2023

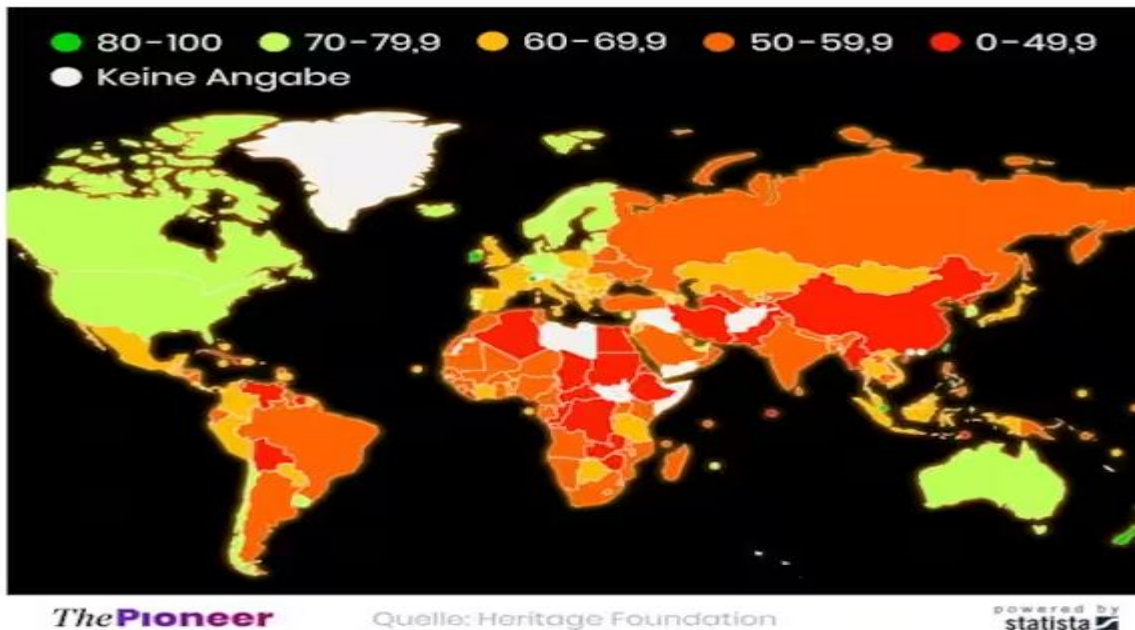


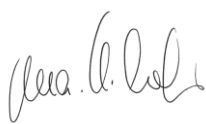
Abbildung F: „Economic Freedom“-Index 2023 / Quelle: The Pioneer / Statista

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.

Der USD wird insbesondere deshalb seinen Status als weitaus bedeutendste Weltreservewährung behalten können, weil Investitionen in Nordamerika, Europa und Australien als besonders sicher gelten (siehe Abbildung F). Dies betrifft gesicherte Eigentumsrechte ebenso wie unbehinderten Kapitalverkehr oder klar strukturierte freie Wirtschaftssysteme.

Wir wiederholen unser Fazit vom letzten Monat: Vermutlich werden uns die nervösen Märkte noch eine Weile erhalten bleiben, so daß nach wie vor mit Umsicht und Vorsicht gehandelt werden sollte. Im weiteren Verlauf des Jahres sind ausgelöst von unterschiedlichen Faktoren wiederholt schwächere Marktphasen zu erwarten, die jeweils als Kaufgelegenheiten wahrgenommen werden können. Sowohl die FED wie auch die EZB lassen keine Zweifel am eingeschlagenen Weg der Inflationsbekämpfung aufkommen. Das entschlossene Handeln insbesondere der FED zeigt mit etwas nachlassenden Preissteigerungsraten bereits erste Erfolge. Dieser Trend dürfte sich weiter fortsetzen und ab dem vierten Quartal könnte eine insgesamt zuversichtlichere Stimmung sowie nachlassender Zinsdruck für eine nachhaltige Trendwende nach oben sorgen.

Kempton, München, Bad Reichenhall im Mai 2023, mit den besten Grüßen!



Hermann Ecker



Jürgen Steinhauser



Christian Steiner



Herbert Eberhartinger



Lena Lochner



Ulrich Jehle



Marion Beck

Disclaimer: Die in diesem Dokument genannten Informationen, Daten und sonstigen Angaben, stellen weder ein Angebot, eine Bewerbung eines Angebots, eine Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Zeichnung eines Finanzinstruments, noch eine Empfehlung oder Anlageberatung dar. Eine Anlageentscheidung sollte keinesfalls ausschließlich auf diese Informationen gestützt sein.

Oben genannte Analysen werden mit größter Sorgfalt anhand der Prinzipien der Bayerische Vermögen Management AG erarbeitet. Sie beruhen auf allgemein zugänglichen Informationen, die BVM grundsätzlich als zuverlässig einschätzt. BVM hat die Informationen nicht auf Richtigkeit und Vollständigkeit hin überprüft und gibt hinsichtlich der Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen und Prognosen keinerlei Gewährleistungen, Garantien oder Zusicherungen ab. Etwaige unrichtige oder unvollständige Informationen, Aussagen, Einschätzungen und Prognosen begründen keine Haftung von BVM, ihrer Anteilseigner sowie Angestellten für Schäden und sonstige Nachteile jedweder Art, die aus der Verteilung oder Verwendung dieses Dokuments entstehen oder damit in Zusammenhang stehen. Weder die BVM noch deren Mitarbeiter, Datenlieferanten oder Partnerunternehmen sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Individuelle Kosten wie beispielsweise Gebühren, Provisionen, Steuern und andere Entgelte sind in den Darstellungen nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Die Wertentwicklung eines Finanzinstruments in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar. Geldanlagen in Finanzinstrumenten, insbesondere in Aktien, sollten immer unter langfristigen Gesichtspunkten getätigt werden (Mindestanlagehorizont 5-10 Jahre), da Aktien generell Kursschwankungen unterworfen sind, die niemand mit verlässlicher Sicherheit voraussagen kann.

Anleger sollten immer daran denken, dass der Preis der Aktien und die eventuellen Erträge daraus sowohl sinken als auch steigen können, und dass Anleger möglicherweise nicht den vollen angelegten Betrag zurückerhalten. Im Extremfall besteht die Möglichkeit des Totalverlustes.

Aktien unterliegen Wertschwankungen. Die BVM geht davon aus, dass Aktien und Kapitalmärkte kurz- und mittelfristig grundsätzlich von Emotionen getrieben und damit irrational sind. Die BVM ist der Auffassung, dass sich deshalb am Aktienmarkt auch keine Kursziele seriös formulieren lassen. Der Anlagehorizont bei Aktien sollte daher mindestens 5, besser aber 10 Jahre betragen. Die angegebenen inneren Werte stellen ausdrücklich keine Kursziele dar. Sie stellen lediglich den nach unseren Berechnungen inneren Wert des Unternehmens je Aktie zum Zeitpunkt der Analyse dar. Dies bedeutet jedoch nicht, dass eine Aktie jemals den Kurs des inneren Wertes erreichen muss. Dieses Dokument unterliegt dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

