

Unser Marktkommentar zum Börsengeschehen im Oktober 2023

Sehr geehrte Investorinnen und Investoren,

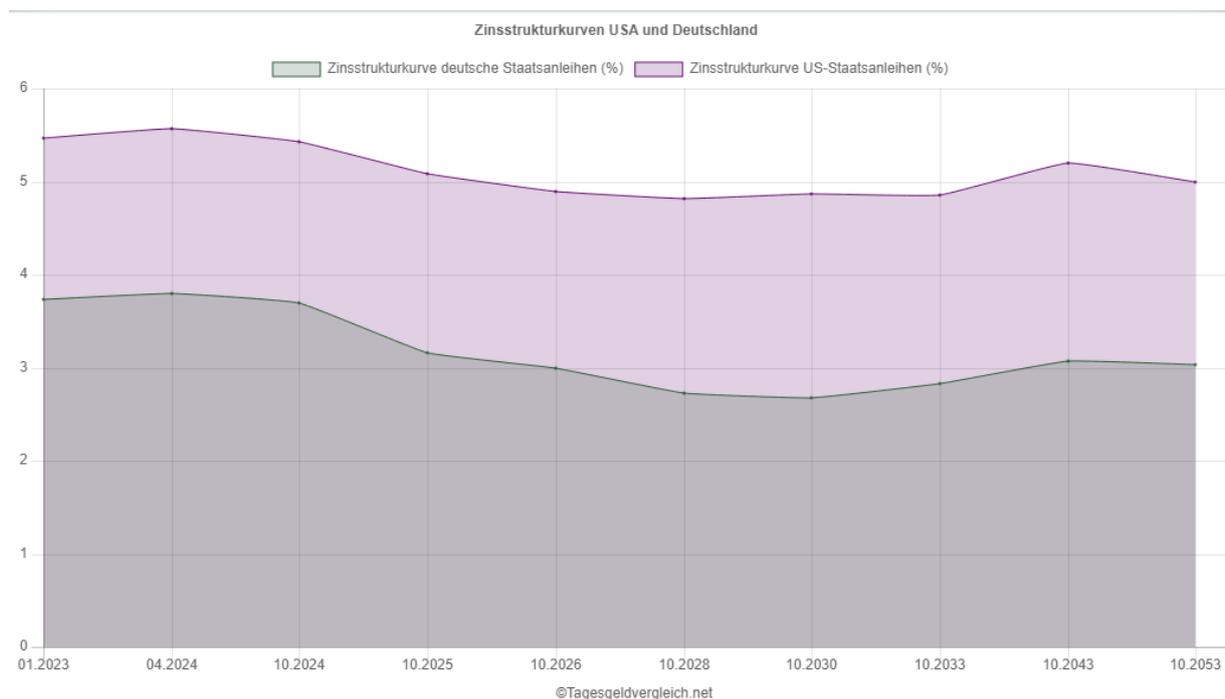
der September sowie der Oktober haben den Aktienmärkten merklich zugesetzt, in einigen Ländern notieren die Indizes sogar im Minus (**siehe Abbildung A**). Neben dem nun schon fast zwei Jahre andauernden Krieg in der Ukraine steht seit Anfang Oktober der Nahe Osten mit dem Überfall der von Iran unterstützten Hamas auf Israel im geopolitischen Fokus.

Aktienmärkte	Kurs	% Veränderung	% YTD	Stand
DAX	14.810,34	0,64%	6,37%	31.10.2023
Euro Stoxx 50	4.061,12	0,81%	7,05%	31.10.2023
SMI	10.391,16	0,09%	-3,15%	31.10.2023
Dow Jones Industrial	33.052,87	0,38%	-0,28%	31.10.2023
Nasdaq 100	14.409,78	0,52%	31,72%	31.10.2023
S&P 500	4.193,80	0,65%	9,23%	31.10.2023
NIKKEI 225	31.601,65	2,41%	21,10%	07:15:02
Hang Seng	17.140,92	0,17%	-13,35%	08:04:32
SSE Corporate Index	3.023,08	0,14%	-2,14%	08:04:23
CSI 300	3.571,03	-0,04%	-7,76%	08:00:09
KOSPI Index	2.301,56	1,03%	2,91%	07:33:00

Abbildung A: FIM Kapitalmarktüberblick vom 1.11.2023 / Quelle: UBS

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

Seit vielen Jahren stehen Dividendenwerten nun wieder verzinsliche Anlagen konkurrierend gegenüber, die in den USA immerhin bei ca. 5,5% für kurze Fristen liegen. Der Anleger hat somit die Qual der Wahl zwischen langfristig wachsenden, aber im Wert schwankenden Sachwerten (Aktien) und kurzfristig attraktiven Zinsen.



Bedienhinweis: Einzelne Datenreihen lassen sich durch Klick auf die betreffende Überschrift aus- und wieder einblenden.

Quellen:

- de.investing.com

Abbildung B: Zinsstruktur von deutschen und US-Staatsanleihen über gesamten Laufzeitenbereich / Quelle: de.investing.com

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

Man spricht von einer inversen Zinsstruktur, wenn die Zinsen für kurze Laufzeiten höher als für lange Laufzeiten sind (**siehe Abbildung B**). Entwickelt sich eine Zinsstrukturkurve invers, muß dies nicht zwangsläufig ein Anzeichen für eine bevorstehende Rezession sein. Allerdings war dies in der Vergangenheit oftmals der Fall. Anleger können daran erkennen, in welche Laufzeiten sie vorzugsweise investieren sollten. Sind steigende Zinsen zu erwarten, ist man mit kurzen Laufzeiten gut beraten. In Erwartung fallender Zinsen, sichert man sich besser die aktuellen Konditionen für möglichst lange Zeit. Momentan übersteigt offenbar die Nachfrage nach langen Laufzeiten diejenige nach kurzen. Demnach geht der Markt von fallenden Zinsen in der näheren Zukunft aus.

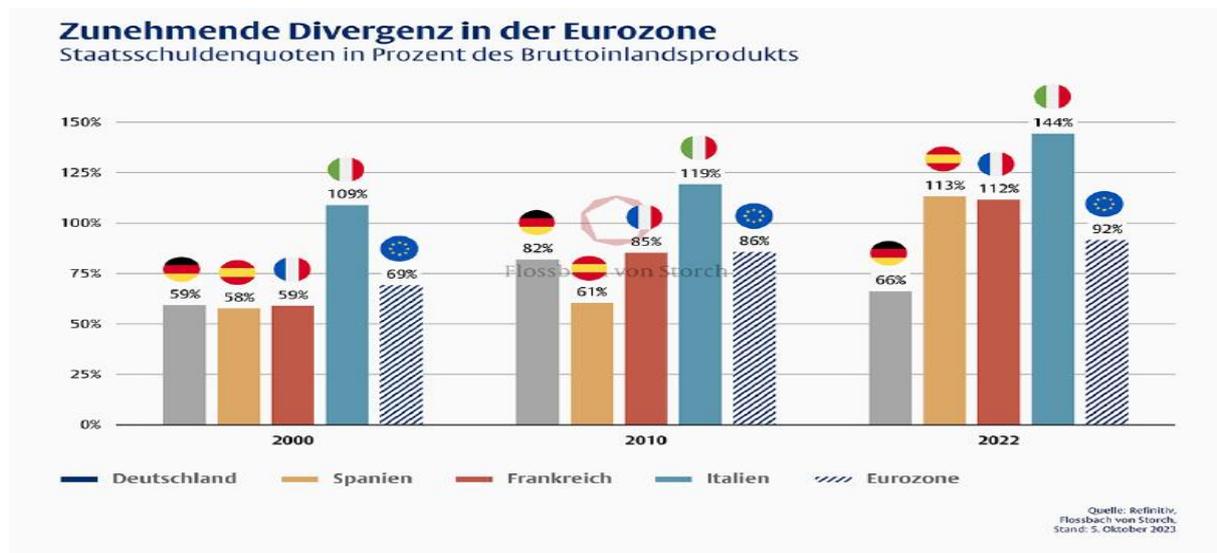


Abbildung C: Staatsschuldenquoten zum BIP von 2000 - 2022 / Quelle: Flossbach von Storch

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

Hinsichtlich der zukünftigen Zinsentwicklung in der EU sollte man keinesfalls die Schuldenquoten der europäischen Staaten außer Acht lassen. Corona sowie der russische Angriff auf die Ukraine rissen tiefe Löcher in die Budgets (**siehe Abbildung C**) und mahnen möglichst günstige Refinanzierungskosten an.

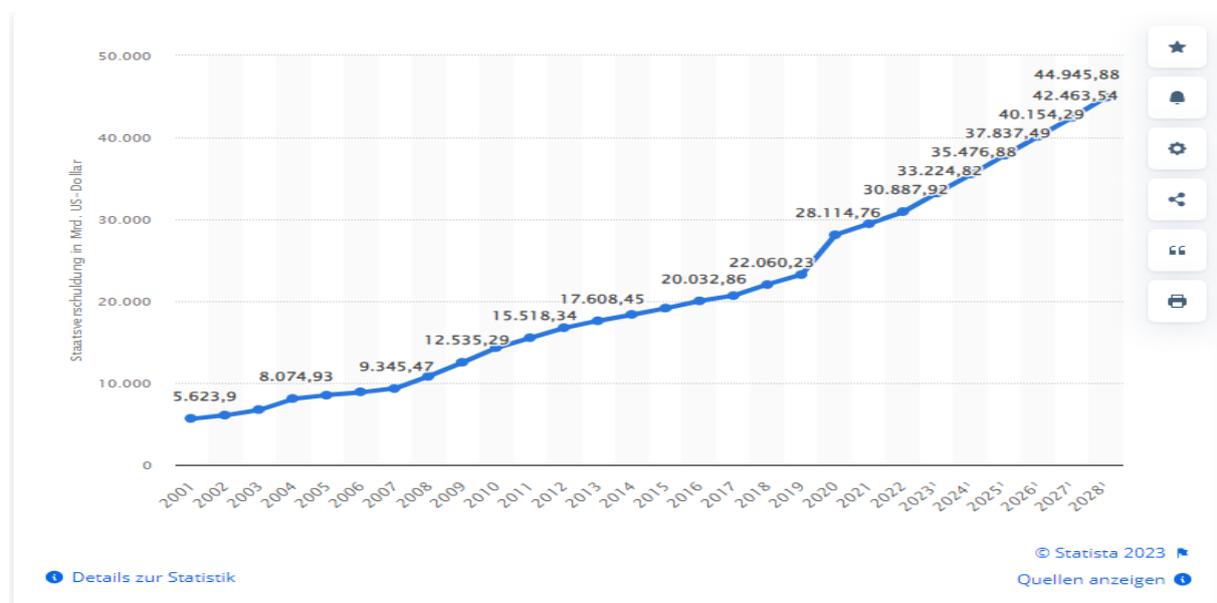


Abbildung D: Entwicklung US-Staatsschuldung von 2001 - 2028 / Quelle: de.statista.com

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

Die Staatsverschuldung der USA hat sich gegenüber 2021 um circa 1,4 Billionen USD auf insgesamt rund 30,9 Billionen USD im Jahr 2022 erhöht (**siehe Abbildung D**). Für das Jahr 2023 werden 33,2 Billionen USD prognostiziert. Die Vereinigten Staaten weisen in absoluter Höhe die höchste Staatsverschuldung weltweit auf. Das Land verfügt zwar über die mit Abstand größte Volkswirtschaft der Welt, allerdings übertrifft die Staatsverschuldung bereits die jährliche Wirtschaftsleistung.



Abbildung E: Entwicklung deutsche Inflationsrate von Oktober 2021 - Oktober 2023 / Quelle: Statistisches Bundesamt

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

Vor dem Hintergrund gewaltiger Staatsschulden sowie nachgebender Inflationsraten (**siehe Abbildung E**) und nicht zuletzt konjunktureller Risiken verwundert es nicht, daß sowohl die FED wie auch die EZB Inflationsbekämpfung nur noch mit Worten und nichtmehr mit Taten betreiben. Die führenden Notenbanken ließen ihre Leitzinsen zuletzt unverändert. Immer wieder wird zwar die Möglichkeit weiterer Restriktionen betont, allerdings machte FED-Chef Powell ebenfalls klar, dass diese Zinsvision nicht in Stein gemeißelt ist, da sie mit weiter fallenden Inflationsraten an Relevanz verlieren kann. Die FED wie auch die EZB wissen, dass die Zeit für eine lockerere Zinspolitik spielt. Grundsätzlich verläuft die Desinflation zäh und verringert sich die Kerninflation nur langsam, aber die Preisentspannung setzt sich im Trend fort.

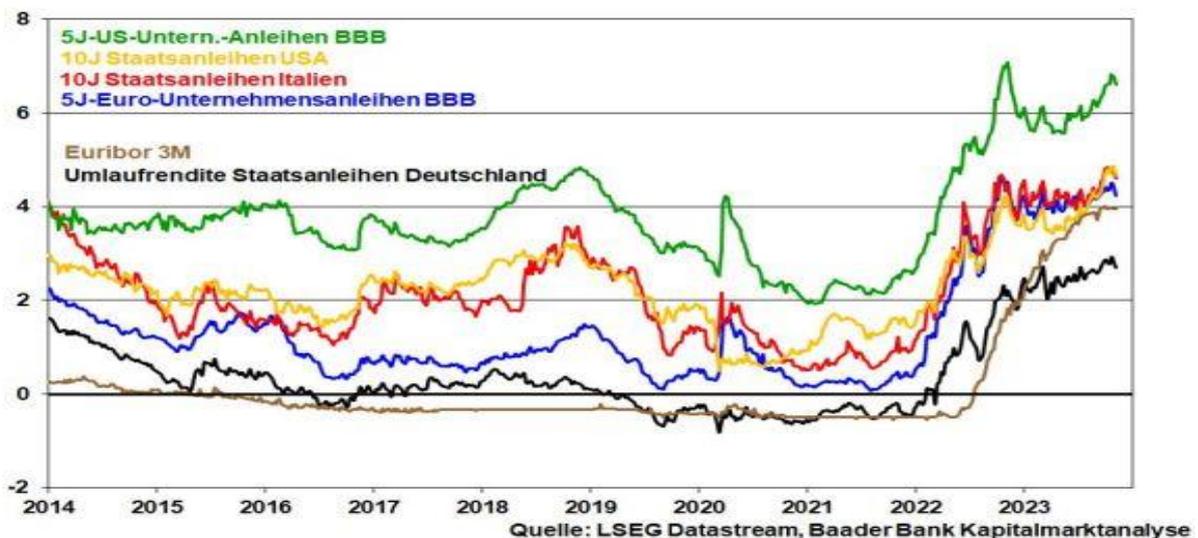


Abbildung F: Entwicklung von Anleiherenditen von 2014- 2023 / Quelle: Halvers Kapitalmarkt Monitor vom 3.11.2023

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

Vermutlich haben die Zinsen in USA und Europa ihren Gipfel bereits erreicht oder stehen zumindest kurz davor (**siehe Abbildung F**). Es ist nicht zu leugnen, daß Anleihen nach vielen Jahren den Aktien in der Anlegergunst wieder Konkurrenz machen. Die Ungewißheit hinsichtlich der weiteren Zinsentwicklung dies- und jenseits des atlantischen Ozeans ließ viele Anleger in den vergangenen Monaten in Geldmarktanlagen flüchten.

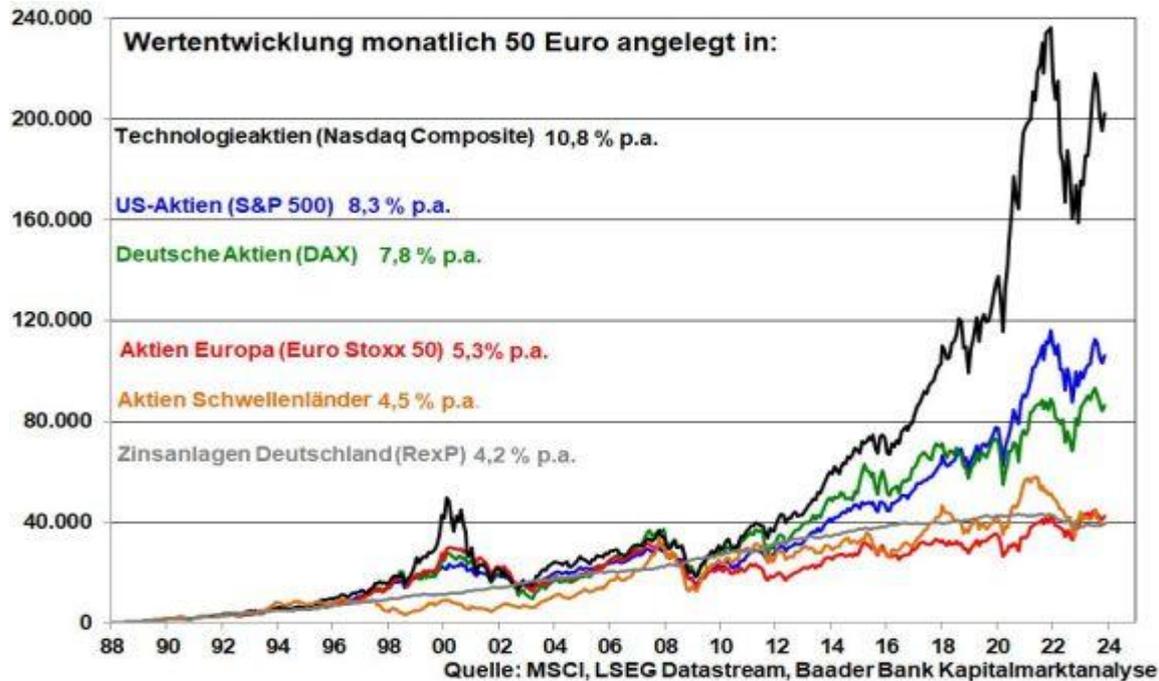


Abbildung G: Entwicklung Aktienindizes gegenüber Anleihen von 1988 - 2023 / Quelle: Halvers Kapitalmarkt Monitor vom 3.11.2023
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.

Im Langfristvergleich schlagen Aktien Anleihen trotz Krisen oder geopolitischer Konflikte deutlich (**siehe Abbildung G**). Aber gerade wegen Krisen oder Kriegen sind Aktien als Sachwertanlagen langfristig die bessere Wahl. Zahlreiche Unternehmen haben sowohl den ersten wie auch den zweiten Weltkrieg überstanden. Staaten wie Deutschland, Argentinien oder in jüngerer Vergangenheit Griechenland zahlten Anleihen hingegen überhaupt nicht oder nur teilweise zurück.

Fazit: Nachgebende Kerninflationen befeuern immer wieder die Erwartung sinkender Notenbankzinsen. Temporäre Zweifel führen im Aktienmarkt wiederholt zu Konsolidierungen und schaffen für mutige Anleger günstige Einstiegsmöglichkeiten. Dieser Trend dürfte sich fortsetzen und in weiterer Folge könnte eine insgesamt zuversichtlichere Stimmung sowie nachlassender Zinsdruck für eine breit angelegte Aufwärtsbewegung der Aktienmärkte sorgen.

Kempton, Bad Reichenhall, Neuburg, München Anfang November 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.