

QUARTERLY

Oktober 2023

Marktsignale



Konjunktur

Wirtschaftswachstum im Euro-Raum verlangsamt sich.



Zinsen

Die unsichere Notenbankpolitik dämpft die Kauflaune der Anleger.



Stimmung

Negative Stimmung deutet auf Einstiegssignale hin.



Politik

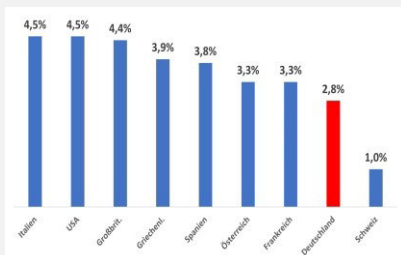
Handelsstreitigkeiten mit China sorgen für Verunsicherung.

Märkte seit Jahresanfang

DAX	+10,5 %
Euro Stoxx 50	+10,1 %
Dow Jones	+1,1 %
Nasdaq Composite	+26,3 %
Nikkei 225	+22,2 %
Euro in US-\$	- 0,9 %
Umlaufrendite	+0,36 Bp.
Gold	+1,3 %
Öl (WTI)	+14,3 %

(Stand: 29.9.2023)

Rendite 10-jähr. Staatsanleihen



Die Renditen einiger Staatsanleihen erscheinen wieder als attraktive Alternative zu Aktien. (Stand: 23.9.2023)

Die Liquiditätshausse ist noch nicht vorbei

„Wir navigieren nach den Sternen – und das bei bewölktem Himmel“. Der Chef der US-amerikanischen Notenbank Fed Jerome Powell brachte in seltener Ehrlichkeit auf den Punkt, was auch die Kapitalmärkte seit Monaten umtreibt: die Unsicherheit über die weitere Zinspolitik der Notenbanken. Klar ist, dass die Inflation – dies- und jenseits des Atlantiks noch lange nicht besiegt ist. Auch wenn die Teuerungsraten zuletzt leicht gesunken sind, macht vor allem die Kerninflation den Währungshütern Kopfzerbrechen, denn auch ohne die schwankungsintensiven Energie- und Nahrungsmittelpreise ist die Teuerung noch weit von den gewünschten Niveaus entfernt. Das Dilemma der Notenbanken: Aus Inflationsgründen sind weitere Zinsanhebungen angesagt, doch das könnte die angeschlagene Konjunktur – vor allem in Europa – noch weiter dämpfen. Bereits jetzt wird vor allem Deutschland schon wieder als der „kranke Mann“ Europas bezeichnet.

Inflationsbekämpfung bleibt oberstes Ziel

Dennoch schraubte die Europäische Zentralbank EZB in ihrer September-Sitzung den Leitzins zum zehnten Mal in Folge auf jetzt 4,5 Prozent nach oben, weil sie von weiter steigenden Teuerungsraten ausgeht. Für das laufende Jahr rechnen die Währungshüter mit einer Inflation von 5,6 Prozent. Im Juni prognostizierte die EZB noch eine durchschnittliche Jahresinflation von 5,4 Prozent. Mittelfristig gibt die EZB aber Inflationsentwarnung. Für 2024 soll die durchschnittliche Teuerung auf 3,2 Prozent, für 2025 dann auf 2,1 Prozent sinken. Damit wäre das offizielle Inflationsziel der EZB von zwei Prozent wieder fast erreicht. Doch bis dahin dürften die Notenbanken weiter auf der Zinsbremse stehen.

Das signalisierte auch die US-Fed, die zwar jetzt eine Zinspause eingelegt hat, aber unmissverständlich klar machte, dass im laufenden Jahr noch eine weitere Zinserhöhung anstehen könnte. Zudem deutet die neue Zinsprojektion der US-Notenbank darauf hin, dass die Zinsen im kommenden Jahr höher sein könnten als zuvor erwartet. Die Aktienmärkte haben es damit zunehmend mit ihrem – fast schon vergessenen – natürlichen Feind zu tun: den Zinsen. Immerhin liegen die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen bei 4,5 Prozent, weshalb für viele Anleger Investments in Anleihen guter Bonität wieder attraktiver werden.

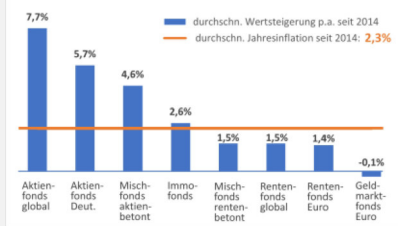
Zinsanleger leiden weiter unter negativen Realzinsen

Allerdings bieten nahezu alle festverzinslichen Anlageformen angesichts der hohen Inflationsraten nach wie vor eine negative Realverzinsung. Für die Experten des Vermögensverwalters DJE wird das Erzielen einer realen Wertsteigerung nach Abzug der Inflation auch im Jahr 2024 eine echte Herausforderung. Daher raten die DJE-Experten zu einer dynamischen Allokationssteuerung von Anleihen hoher Bonität und weiterhin vor allem Aktien. Nach Meinung vieler Marktbeobachter wird der Renditevorteil nach Inflation, den Aktieninvestments bieten, die Liquiditätshausse weiter befeuern.

QUARTERLY

Oktober 2023

Sachwerte schlagen Inflation



Aktienfonds, aktienbetonte Mischfonds und Immobilienfonds gleichen die Teuerung seit 2014 aus.

Quarterly-Special: Die Geldvernichtung geht weiter

Seit Mitte vergangenen Jahres geht es mit den Zinsen wieder aufwärts. Nicht nur die Bauzinsen haben sich vervierfacht, auch die Banken bieten für ihre Festgeldangebote wieder attraktivere Konditionen. Entsprechend steigt die Nachfrage nach diesen Sparprodukten. Laut einer Auswertung der Wirtschaftsprüfungsfirma PwC haben deutsche Sparer bis Mitte des Jahres rund 180 Milliarden Euro neu in Festgelder angelegt. Auch die jahrelang verschmähten Geldmarktfonds erleben eine Renaissance. Sie sammelten im ersten Halbjahr rund drei Milliarden Euro neue Anlagegelder ein. Im Vorjahreszeitraum verbuchte diese Fondsgattung noch Mittelabflüsse in Höhe von fast sieben Milliarden Euro.

Trotz steigender Zinsen werden Sparer ärmer

Was die meisten Festgeld- und Geldmarktfans aber nicht auf der Rechnung haben, ist die Inflation. Selbst bei Festgeldzinsen von drei oder vier Prozent bleibt unterm Strich – also nach Abzug der Inflationsrate – nichts übrig. Mehr noch: Bei einer aktuellen Teuerungsrate von rund sechs Prozent verlieren Sparer an Kaufkraft. Sogar die EU hat sich mit dem Problem der negativen Realzinsen beschäftigt. Nach Schätzungen der EU-Kommission büßten die Spareinlagen privater Haushalte im Euro-Währungsgebiet von Anfang 2022 bis April 2023 durchschnittlich rund elf Prozent an Kaufkraft ein. Auch wenn die Zinsen noch eine Weile ansteigen, müssen sich zinsorientierte Sparer und Anleger auf weitere Geldvernichtung einstellen. Laut einer Studie des Instituts der deutschen Wirtschaft wird der Realzins bis 2050 kontinuierlich bis minus 5,5 Prozent sinken – aktuell liegt der Realzins für Bankeinlagen laut Bundesbank-Daten bei minus 4,3 Prozent.

Mit Sachwerten gegen Kaufkraftverlust

Anleger, die ihr Kapital vor der inflationsbedingten Geldvernichtung schützen wollen, sollten daher weiterhin in Sachwerte wie Aktien, Aktienfonds oder Immobilien investieren. Deren Wertsteigerungen sind mehr oder weniger an die Entwicklung des allgemeinen Preisniveaus gekoppelt und bieten daher einen automatischen Inflationsschutz. Und der ist auch bei einem mittel- bis langfristigen Anlagehorizont sinnvoll. Immerhin betrug die durchschnittliche Jahresinflation seit 2014 rund 2,3 Prozent. Wie in der Grafik oben verdeutlicht, gleicht die durchschnittliche Wertsteigerung seit 2014 von Aktienfonds, aktienbetonten Mischfonds sowie von Immobilienfonds diesen Kaufkraftverlust mehr als aus.

Schlusswort

**Investiere in Inflation.
Sie hat die besten Aussichten.**

(Will Rogers, US-Schriftsteller)

Rechtlicher Hinweis und Impressum:

Alle veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die bereitgestellten Informationen dienen vielmehr Werbezwecken. Sie sollten, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, geeigneten und fachkundigen Rat einholen. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die die Redaktion als zuverlässig erachtet.
JDC Quarterly wird herausgegeben von der Jung, DMS & Cie. AG, Widenmayerstraße 36, 80538 München, Telefon: 0611 3353-500, www.jungdms.de, info@jungdms.de, Vorstand: Dr. Sebastian Grabmaier (Vorstandsvorsitzender), Ralph Konrad, Marcus Rex