

## Marktsignale



### Konjunktur

Verhaltene Konjunkturaussichten dämpfen Inflations- und Zinsdruck



### Zinsen

Aussicht auf sinkende Notenbankzinsen treibt die Aktienmärkte



### Stimmung

An den Kapitalmärkten herrscht noch keine Euphorie



### Politik

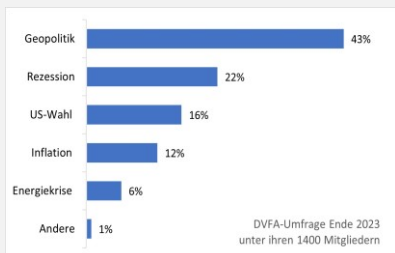
Geopolitische Risiken sorgen immer wieder für Verunsicherung

## Jahresbilanz 2023

DAX	+20,3 %
Euro Stoxx 50	+19,2 %
Dow Jones	+13,7 %
Nasdaq Composite	+43,3 %
Nikkei 225	+28,4 %
Euro in US-\$	+3,1 %
Umlaufrendite	-0,47 Bp.
Gold	+13,1 %
Öl (WTI)	-9,0 %

(Stand: 29.12.2023)

## Die größten Unsicherheiten 2024



*Der mit Abstand größte Unsicherheitsfaktor für die Kapitalmärkte in 2024 sind die geopolitischen Risiken.*

## Auch 2024 bleiben Aktien die attraktivste Anlageform

Wäre das Börsenjahr bereits Mitte November zu Ende gewesen, hätten die Experten mit ihren 2023-DAX-Prognosen recht behalten. Ende vergangenen Jahres erwarteten die Analysten, dass der Deutsche Aktienindex bei rund 15.300 Punkten das Jahr 2023 beenden würde. Doch dann kam eine fulminante Jahresendrallye, bei der der DAX einen Höchststand nach dem anderen markierte und letztlich eine Jahresperformance von 20,3 Prozent schaffte. Allerdings waren es nur wenige Schwergewichte, die den Gesamtmarkt nach oben getragen haben, sodass etliche Deutschland-orientierte Aktienfonds nicht mithalten konnten, weil sie breiter aufgestellt sind.

### Notenbanken signalisieren Zinssenkungen

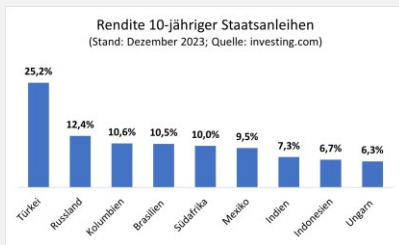
Motor dieser positiven Entwicklung sind die zurückgehenden Inflationsraten dies- und jenseits des Atlantiks und die daraus folgende Entspannung an der Zinsfront. Das Ende der restriktiven Notenbankpolitik ist für die meisten Experten ausgemachte Sache, zumal die US-Notenbank Fed in ihrer letzten Sitzung vor der Jahreswende signalisiert hat, dass sie 2024 den Fuß von der Zinsbremse nehmen wird. An den Terminmärkten wird bereits mit einer ersten Zinssenkung der Fed für März gerechnet. Auch die EZB machte in ihrer letzten Sitzung 2023 eine Zinspause, weil die Inflation in der Euro-Zone seit Monaten kräftig zurückgeht und zuletzt mit 2,4 Prozent nicht mehr weit vom EZB-Ziel von zwei Prozent entfernt ist.

Diese positiven Aussichten zur weiteren Geldpolitik haben offensichtlich mehr Einfluss auf die Erwartungen der Börsianer als die befürchtete schwache Konjunktorentwicklung und die geopolitischen Risiken. Der Grund: Zinssenkungen haben immer große Auswirkungen auf die Gewinnentwicklung der Unternehmen – allen voran die der Tech-Konzerne. Damit lässt sich auch der starke Anstieg der US-Technologiebörse Nasdaq Composite rund 43 Prozent in diesem Jahr erklären. Für das kommende Jahr erwarten Analysten, dass die Unternehmensgewinne in den USA und in Europa „im hohen einstelligen Prozentbereich“ wachsen werden.

### Eine Hausse reift im Optimismus

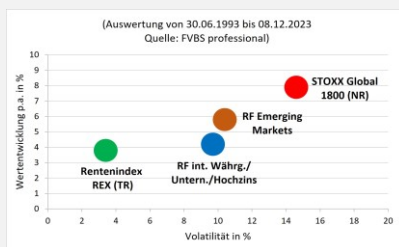
Trotz dieser ermutigenden Aussichten verfallen die Marktexperten nicht in Euphorie. Das ist auch gut so, denn schon Börsenaltmeister André Kostolany wusste: Eine Hausse wird in der Panik geboren, wächst in der Angst, reift im Optimismus und stirbt in der Euphorie. Derzeit scheinen wir uns in der Phase der Angst zu befinden – zumindest wenn es nach der DVFA, dem Berufsverband der Kapitalmarktexperten in Deutschland, geht. Die Antworten auf eine aktuelle Umfrage unter ihren rund 1400 Mitgliedern zeugen eher von einer allgemeinen Vorsicht. Nur sieben Prozent sind richtig „bullish“ für den DAX und erwarten ihn Ende 2024 bei über 17.000 Punkten. Dennoch glauben mehr als 40 Prozent der DVFA-Mitglieder, dass bis Ende des nächsten Jahres Aktien die anderen traditionellen Vermögensklassen hinsichtlich der Rendite schlagen werden.

## Ausgewählte EM-Anleihen



Zum Teil zweistellige Renditen bieten Staatsanleihen ausgewählter Schwellenländer.

## Risiko-Ertrags-Analyse



Vergleich der Wertentwicklungen und der Volatilität von Fonds und Indizes innerhalb von rund 30 Jahren.

## Schlusswort

**Wer nichts wagt,  
der darf nichts hoffen.**

*(Friedrich Schiller, deutscher Dichter)*

## Quarterly-Special: Attraktive Alternativen für Anleihen-Fans

Seitdem die Notenbanken im vergangenen Jahr damit begonnen haben, kräftig auf die Zinsbremse zu treten, gilt auch für Anleiheninvestoren: Der Zins ist zurück. So rentieren etwa zehnjährige Bundesanleihen bei knapp über zwei Prozent, für zehnjährige US-Staatsanleihen liegt die Rendite bei rund 4,2 Prozent. Allerdings bleibt davon nach Abzug der Inflation kaum etwas übrig. Für Anleihen-Fans gibt es deutlich attraktivere Alternativen.

### Hochverzinsten Unternehmensanleihen

Hochverzinsliche Anleihen werden von vielen Anlegern allgemein als riskante Anlageklasse angesehen. Experten verweisen allerdings darauf, dass mittel- bis langfristig die Volatilität am High-Yield-Markt geringer ist als bei Aktien. Aktuell locken die meisten Hochzinsanleihen mit Renditen im Bereich von sechs bis neun Prozent. Drei Gründe sprechen daher dafür, High-Yield-Bonds ins Portfolio aufzunehmen: Sie haben im Vergleich zum Risiko attraktive Renditen, eine relativ geringe Volatilität und sie eignen sich zur Risikodiversifizierung, da sie kaum mit normalen Staatsanleihen korrelieren.

### Emerging Market-Bonds

Gute Perspektiven haben auch Staatsanleihen aus Schwellenländern. Aussagen wie „die Emerging Markets hängen am Tropf der US-Notenbank“ suggerieren eine permanente Krisensituation. Doch bei genauerer Analyse zeigt sich, dass die Notenbanken der Emerging Markets den Zinserhöhungszyklus angeführt haben und jetzt dank attraktiver Realzinsen über geldpolitischen Spielraum verfügen. Sie werden daher auch den Senkungszyklus anführen, was zu steigenden Bondkursen führt. Schon jetzt liegt die durchschnittliche Rendite von Emerging Market-Bonds bei über sieben Prozent.

### Aktives Anlagemanagement ist unverzichtbar

Erfolgreiche Investments in Hochzinsanleihen von Unternehmen oder Emerging Market-Bonds erfordern jedoch eine genaue Analyse zahlreicher Einflussfaktoren wie Konjunktur, Zinsentwicklung, Bilanzen oder politischen Entwicklungen. Daher empfehlen sich aktiv gemanagte Fonds, die aufgrund ihrer breit gestreuten Portfoliostruktur die Risiken senken und die Gewinnchancen erhöhen können.

#### 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