

GSP Privat Portfolio

Marktbericht zum 1. Quartal 2022

Münster, im April 2022

Sehr geehrte Kundin, sehr geehrter Kunde!

Das erste Quartal des Jahres 2022 hatte es in sich! Durch Inflations Sorgen und zugespitzt durch die kriegerische Auseinandersetzung in der Ukraine ab Ende Februar verlor der DAX vom höchsten Punkt des Jahres rund 23 Prozent. Die wirtschaftliche und politische Auseinandersetzung zwischen Russland und der Ukraine wirft die konjunkturelle Erholung im dritten Jahr der Corona-Krise deutlich zurück.

Wann und wie die Eskalation in der Ukraine beendet sein wird ist noch nicht abzusehen. In unserem Ausblick schildern wir mögliche Konsequenzen und skizzieren unsere Erwartungen für die Kapitalmärkte nach dem Ende des Krieges am Rande von Europa.

Konjunkturelle Entwicklung

Unsere Erwartungen zum Jahreswechsel waren verhalten optimistisch. Einerseits erwarteten wir das Abnehmen der negativen Einflussfaktoren durch die Pandemie und die zeitnahe Wiederherstellung der Funktionalität der Lieferketten. Somit war aus unserer Sicht zu erwarten, dass die weltweite Konjunktur mit rund 4 bis 6 Prozent in 2022 wachsen würde. Andererseits stellten sich den positiven Faktoren bereits schon zum Jahreswechsel einige Belastungsfaktoren entgegen. Die Frage, ob die erhöhte Inflation nur im Nachgang der Pandemie temporär einzuschätzen sei oder von langfristiger Dauer sein würde stand im Raum. In welcher Art und Weise die Notenbanken darauf reagieren würden und wie die Kapitalmärkte diese verkraften würden, war aus unserer Sicht das für 2022 bestimmenden Thema.

Durch den Ausbruch des Krieges sind diese Themen wichtiger denn je. Die Ausgangslage hat sich aus unserer Sicht für die kommenden Monate signifikant verschlechtert.

Sicher ist, dass die Erzeugerpreise extrem nach oben geschneit sind und die Inflation nicht nur temporären Charakter aufweist. Weltweit gehen die aktuellen Schätzungen von einer Teuerung in Höhe von aktuell 7,2 Prozent aus. Zum Jahreswechsel wurden noch 5 Prozent Preissteigerung erwartet. In den USA liegt die aktuelle Inflation bei 6,9 Prozent, bei uns in Deutschland bei 5,8 Prozent. In der Folge werden die Notenbanken, in erster Linie die amerikanische Notenbank, massive Maßnahmen ergreifen, um die Inflation in den Griff zu bekommen. Die FED hat für die kommenden zwei Jahre zehn Zinserhöhungen in Aussicht gestellt. Diese werden wirken und die Inflation dämpfen, allerdings mit einem zeitlichen Verzug.

Diese höheren Zinsen treffen auf eine Wirtschaft mit deutlich gesenkten Wachstumserwartungen. In der aktuellen Situation ist es sehr ambitioniert, Prognosen für ein mögliches Wirtschaftswachstum in 2022 abzugeben. Auch hier ist sicher, dass das weltweite Wirtschaftswachstum um mindestens 2,2 Prozent niedriger als zum Jahreswechsel ausfallen wird.

Einige Experten sprechen bereits von einer drohenden Rezession. Diese Gradwanderung der Notenbanken ist durch den Krieg deutlich erschwert worden.

Der Versorgungssicherheit der einzelnen Länder und insbesondere bei uns in Deutschland kommt derzeit erhöhtes Augenmerk zu gute. Diese zu gewährleisten ist sehr herausfordernd und wird langfristige Konsequenzen nach sich ziehen. Ähnliche Bestrebungen wird es in einer Vielzahl von anderen Ländern geben. Wir erwarten erhebliche staatliche Investitionsmaßnahmen in die Versorgungssicherheit und den Umbau der Infrastruktur (Energie, Technologie, Verkehr, Lieferketten, Rüstung). Diese werden die Konjunktur positiv stimulieren. Die Planung und Umsetzung werden allerdings auf bürokratische Hürden stoßen und somit länger dauern, als es wünschenswert ist.

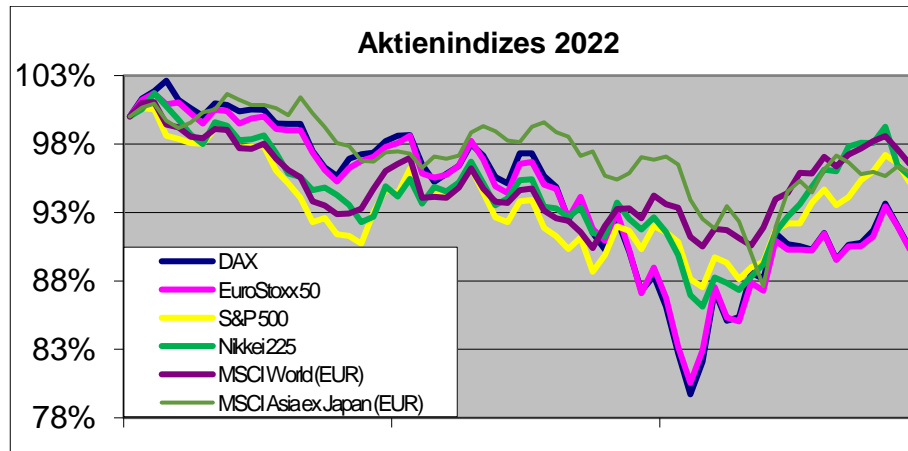
Ein weiterer Belastungsfaktor für die wirtschaftliche Entwicklung neben der Inflation und den aus einer strafferer Notenbankpolitik resultierenden höheren Zinsen entsteht aus dem Arbeitskräftemangel, gepaart mit hohen Forderungen der Gewerkschaften. Der gesellschaftliche Druck zur Umverteilung über den Abbau der Ungleichgewichte in der Einkommens- und Vermögensverteilung wird auch konjunkturelle Folgen nach sich ziehen.

Für 2022 erwarten wir ein wechselhaftes, unklares konjunkturelles Umfeld. Verschiedene strukturelle und langfristig wirkende Faktoren lasten auf den Gewinnperspektiven vieler Unternehmen. Die Aussichten für 2023 und die Folgejahre sollten sich bereits im vierten Quartal deutlich aufhellen. Die Lieferketten werden sich wieder schließen und die globale Arbeitsteilung wird wieder Fahrt aufnehmen. Schlanke Prozesse und innovative Produktionsmethoden werden die Schlüsselfaktoren für die Zukunft sein.

Aktien

Die wichtigsten Indizes haben sich im ersten Quartal 2022 wie folgt entwickelt:

	31.12.2021	Tief	Hoch	31.03.2022	Entwicklung seit Jahresbeginn
DAX	15.856	12.640	16.272	14.336	-9,6%
EuroStoxx50	4.298	3.462	4.371	3.882	-9,7%
SETP 500(USA)	4.766	4.172	4.795	4.537	-4,8%
Nikkei 225	28.792	24.796	29.286	27.545	-4,3%
MSCI Welt (EUR)	290,19	262,3	293,3	280,2	-3,4%



Wie bereits in unseren Ausführungen zum konjunkturellen Ausblick gehen wir für die kommenden Monate von schwankenden Kapitalmärkten aus. Das Wechselbad der Gefühle der Marktteilnehmer zwischen Hoffnung und Angst wird nach unserer Einschätzung zu anhaltenden Schwankungen führen.

Vom höchsten Punkt des Jahres hat der DAX 23 Prozent bis zum tiefsten Punkt abgegeben. Zum Quartalswechsel liegen wir genau in der Mitte dieser Schwankung.

Optimismus ist gut, aber in Maßen

Sobald die Meldung kommen sollte, dass die Kriegshandlungen in der Ukraine beendet sein sollten, erwarten wir einen deutlich aufkeimenden Optimismus, welcher steigende Kurse an den Aktienbörsen nach sich ziehen sollte. Aufgrund der Vielzahl an Belastungsfaktoren besteht nach unserer Einschätzung die Gefahr, dass dieser zu groß ausfallen könnte und die mögliche Erholung an den Börsen nur ein Strohfeder darstellen könnte.

Belastungsfaktoren bleiben für 2022 bestehen

Die Liste der Belastungsfaktoren bleibt für die kommenden Monate bestehen:

- dauerhaft hohe Inflation ausgelöst durch hohe Rohstoffpreise und die Verschärfung der Lohn-/Preisspirale
- straffere Notenbankpolitik mit mehreren Zinserhöhungen vor allem in den USA zur Bekämpfung der Inflation
- drohende Rezession durch gestörte Lieferketten, Arbeitskräftemangel und höheren Zinsen
- Verlangsamung der Erholung durch Fortbestand der Pandemie mit weiterhin oder neuen Einschränkungen der wirtschaftlichen Aktivitäten

Einzeltitelauswahl und aktives Management sind wichtiger denn je

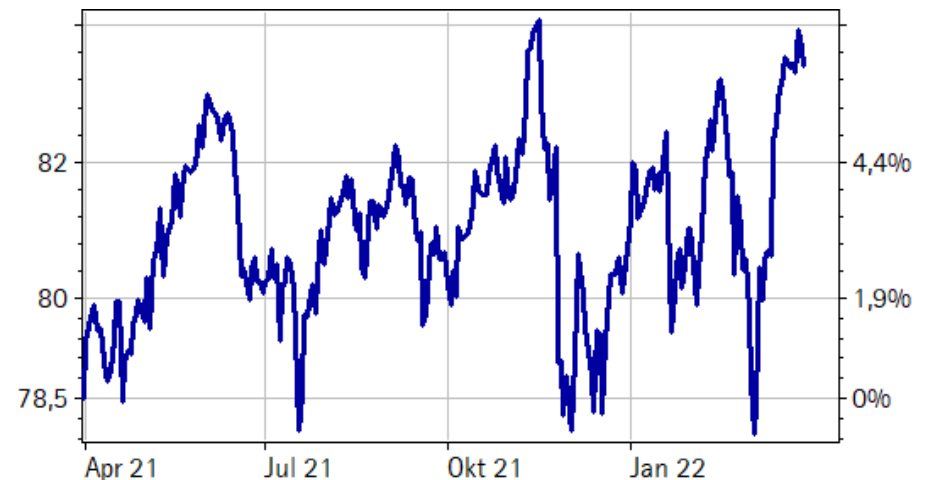
Obwohl wir für die kommenden Monate schwankenden Börsenkurse erwarten, blicken wir zuversichtlich in die Zukunft. Diese Phase bietet Chancen, gut aufgestellte Unternehmen in Schwächephase zu kaufen. Wir sind deutlich vorsichtiger als zu Jahresbeginn und sind bereit, bei tieferen Kursniveaus wieder vermehrt Aktien zu kaufen.

Wir favorisieren Unternehmen aus den Branchen Finanzwirtschaft, Automobile, Reisen und ausgewählte Technologiewerte.

GSP Aktiv Portfolio UI

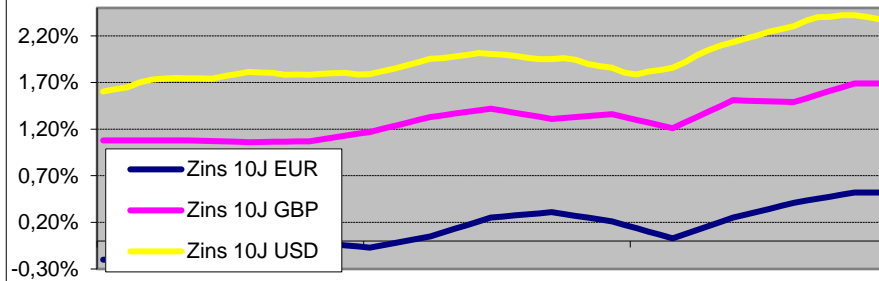
Im GSP Aktiv Portfolio haben wir im ersten Quartal für Sie die Aktienquote auf aktuell ca. 50% reduziert. Vor dem Hintergrund der dargestellten Belastungsfaktoren sind wir vorsichtiger positioniert und bereit, bei deutlich tieferen Kursen neue Investitionen zu tätigen.

Der Fonds zeigte im Berichtszeitraum eine Wertentwicklung von +2,8%. Aufgrund unserer vorsichtigen und teils deutlich vom Marktstandard abweichenden Positionierung ist es uns gelungen, im Umfeld schwächerer Kapitalmärkte positive Ergebnisse zu erzielen. Wir bleiben vorerst vorsichtig positioniert.

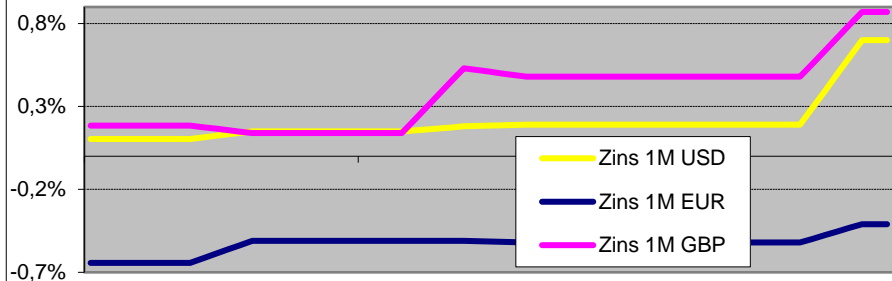


Anleihen

Langfristige Zinsen 2022



Kurzfristige Zinsen 2022



Zinsen: steigend – aber aufgrund der hohen Inflation deutlich negative Realzinsen

In Erwartung der Zinserhöhungen durch die Notenbanken legten die kurzfristigen Zinsen im ersten Quartal deutlich zu. Angesichts gesteigener Inflationserwartungen sind auch die Zinsen am langen Ende stark gestiegen, im Angesicht kommender Konjunkturabschwächung vielleicht sogar ein wenig zu stark. Durch die hohe Inflation schaffen es die Zinsen aber nach wie vor nicht, die Geldentwertung auszugleichen.

In den USA sind die Zinsen noch stärker gestiegen. Für Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren liegt die Rendite aktuell bei 2,4 Prozent nach 1,65 Prozent zum Jahreswechsel.

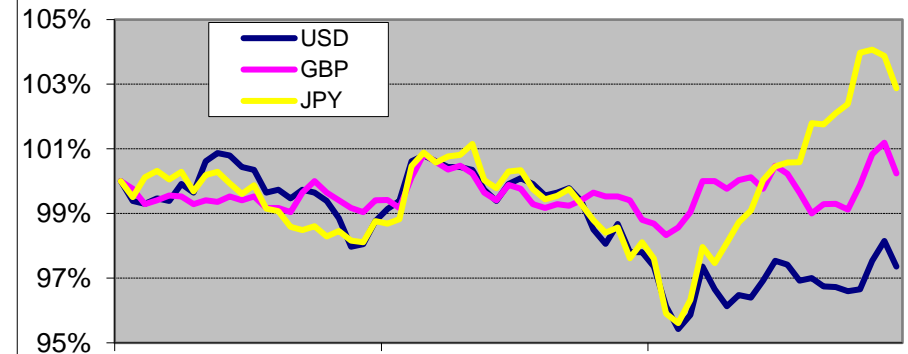
Immobilien

Immobilien: ein wachsames Auge

Wir beobachten die Auswirkungen des höheren Zinsniveaus auf die Finanzierungsmöglichkeiten von Immobilien und den daraus resultierenden Auswirkungen auf die Immobilienpreise sehr genau. Aufgrund der hohen Inflation sehen wir aber derzeit keine Gefahr für die Immobilienmärkte. Die Neubautätigkeit stockt aktuell aufgrund der geänderten Zinslandschaft und den massiv gestiegenen Herstellungskosten lediglich nur marginal.

Währungen

Entwicklung des EUR zu anderen Währungen 2022



Europa wird aus der internationalen Perspektive aufgrund des Ukraine-Krieges als kritisch betrachtet. Beträchtliche Summen wurden aus dem EURO in andere Währungen transferiert. Als Fluchtwährungen profitierten vor allem der US – Dollar und der Schweizer Franken als vermeintlich sichere Häfen.

Sobald der Krieg vorbei sein sollte, werden nach unserer Einschätzung Teile dieser Gelder wieder in den EUR zurückfließen.

Rohstoffe

Rohstoffe: Öl in astronomischen Höhen und Gold auf Rekordkurs

Aufgrund der hohen Nachfrage ist der Ölpreis bereits einem relativ hohen Niveau in das Jahr gestartet. Durch den Konflikt rund um Öl und Gas mit Russland ist er temporär auf rund 130 USD das Barrel gestiegen. Wir alle merken diese Auswirkungen an der Tankstelle und bei der Kalkulation der Wohnnebenkosten. Anleger sollten sich auf ein weiterhin erhöhtes Niveau in 2022 einstellen.

Der Goldpreis ist aufgrund einer Vielzahl von Faktoren im ersten Quartal deutlich gestiegen. Die Angst vor der Inflation, die Einschätzung als Krisenwährung und die negativen Realzinsen haben für deutlichen Auftrieb gesorgt. Kritisch für den Goldpreis könnte es erst werden, wenn Anleger wieder einen Realzins erzielen können. Dafür muss allerdings die Inflation unter dem Zinsniveau liegen. Bis dorthin ist es noch ein weiter Weg.

Zusammenfassung unserer Annahmen für das zweite Quartal 2022

Unsere Erwartungen für ein schwieriges 2022 haben sich bedauerlicherweise schneller und stärker als in unserer Einschätzung zum Jahresausblick befürchtet bewahrheitet. Wir gehen für das kommende Quartal von weiter schwankenden Aktienmärkten aus. Die Belastungsfaktoren sollten uns die Gelegenheit eröffnen, für Sie zu günstigeren Kursen Qualitätsinvestitionen zu tätigen. Nach der Neuordnung der Verhältnisse gehen wir von einer Wiederaufnahme des Wachstumspfades für die Aktienmärkte aus und sind aktuell vorsichtig, aber langfristig positiv für diese Anlageklasse gestimmt.

Die gestiegenen Zinsen haben auf den Kursen der festverzinslichen Wertpapiere gelastet. Auch hier sehen wir auf dem aktuellen Niveau Chancen, die wir für Sie wahrnehmen werden.

Gold hat in den ersten Monaten einen soliden Beitrag geleistet. Es könnte in den kommenden Monaten zu Korrekturen kommen, die wir für Neuengagements nutzen werden.

Wir hoffen auf ein Ende des Krieges, bleiben für Sie wachsam und entschlossen. Auf ein besseres 2. Quartal 2022!

Vielen Dank für Ihr Vertrauen!

Ihr GSP-Team