

GSP Privat Portfolio

Marktbericht zum 1. Quartal 2023

Münster, im April 2023

Sehr geehrte Kundin, sehr geehrter Kunde!

Unerwartet positiv starteten die internationalen Aktienmärkte in das Jahr 2023. So stieg der DAX im Januar bereits um 8,6%! Die Gründe sind im Nachhinein leicht auszumachen: Die Gasmangellage in Europa blieb aus, die Rohstoffpreise fielen, die Inflationsraten begannen zu sinken und die angespannten globalen Lieferketten funktionierten besser als erwartet. Die allgemein erwartete Rezession für 2023 schien auszubleiben. Oder vielleicht doch nicht? Das ganze erste Quartal wurde von dieser Frage begleitet. Die Aufmerksamkeit lag und liegt auf den Notenbanken. Werden sie im Rahmen der Inflationsbekämpfung die Zinsen weiter erhöhen und damit eine Rezession riskieren oder hat der Zinserhöhungszyklus seinen Höhepunkt erreicht und die Notenbanken legen eine Zinserhöhungspause ein oder senken bald sogar die Zinsen? Dieser Umstand würde die Kapitalmärkte beflügeln. Es bleibt spannend!

Noch spannender wurde es dann im März: Zwei US-amerikanischer Banken meldeten Insolvenz an und die in Schieflage geratene Credit Suisse wurde durch die UBS übernommen. Ist dieses „Bankenbeben“ der Beginn einer weiteren Bankenkrise wie sie die Lehman-Pleite in 2008 auslöste?

In der Folge wenden wir uns wie gewohnt der Bewertung der aktuellen Situation und unserem Ausblick auf das restliche Jahr 2023 zu.

Konjunkturelle Entwicklung

Zu Beginn des Jahres wurde die wirtschaftliche Lage weltweit noch als schwierig beschrieben. Viele Volkswirte erwarteten eine leichte Rezession. Mit ausbleibender Gasmangellage in Europa, den wieder besser funktionierenden Lieferketten und dem Ende der Corona-Pandemie in China hellte sich die Situation wieder auf. Die Geschäftserwartungen für Deutschland, gemessen am ifo-Geschäftsklimaindex, im verarbeitenden Gewerbe sowie in den Sektoren Dienstleistungen und Handel erholten sich. Die Anzahl der Insolvenzen von Personen- und Kapitalgesellschaften stieg nach Angaben des Instituts für Wirtschaftsforschung Halle im Dezember auf 879 und damit auf den höchsten Stand des Jahres 2022. Er lag damit aber immer noch unter dem langjährigen Mittelwert. Einzig die Baubranche blickt angesichts des kosten- und zinsinduzierten Auftragseinbruchs auf eine kurzfristig ungewisse Zukunft. Auch der GfK-Konsumklimaindex für Deutschland konnte sich erneut leicht verbessern, wenngleich die anhaltend hohen Preissteigerungen die Kaufneigung privater Konsumenten weiterhin dämpfen.

Für die Perspektiven der für die deutsche Volkswirtschaft besonders wichtigen exportorientierten Industrie spielt der erwartete dynamische Aufschwung Chinas nach dem Ende der letzten Corona-Pandemiewelle eine wichtige Rolle. Vonseiten der chinesischen Regierung wurde die Pandemie für „im Grunde beendet“ erklärt und es gibt klare Signale für eine fiskal- und geldpolitische Unterstützung der bereits erkennbaren wirtschaftlichen Erholung.

Vonseiten der Europäischen Zentralbank (EZB) wurde wiederholt konstatiert, dass man die Gefahr einer Verankerung von Inflationserwartungen auf erhöhten Niveaus auch nach dem erneuten Anheben der Leitzinsen um 0,50 Prozentpunkte Anfang Februar noch nicht für gebannt hält. Zwar sind die Finanzierungsbedingungen bereits stark gestiegen und die gesamtwirtschaftliche Nachfrage lässt spürbar nach, allerdings sprechen insbesondere Lohnsteigerungen und anhaltend hohe Gewinnmargen von Unternehmen für einen weiter bestehenden Inflationsdruck. Die Notenbanken befinden sich in der Klemme: Inflationsbekämpfung zu Lasten der konjunkturellen Entwicklung durch weitere Zinserhöhungen oder Unterstützung der Wirtschaft durch keine weiteren Zinsanhebungen bzw. Zinssenkungen einhergehend mit der Akzeptanz einer weiterhin hohen bzw. höheren Inflation. In der Eurozone fiel die Inflation im März deutlich von 8,5 auf 6,9 Prozent, vor allem weil die in den letzten Monaten stark gesunkenen Energie- und Rohstoffpreise mit den Höchstwerten des Vorjahres verglichen wurden. Die Kernrate der Inflation ohne die stark schwankungsanfälligen Komponenten Energie und Nahrungsmittel legte hingegen mit 5,7 Prozent weiter zu.

Konjunkturelle Frühindikatoren entwickelten sich gemischt. Während diese für Deutschland überraschend stark zulegten, deuteten sie in vielen anderen Staaten auf eine zunehmende Zerteilung der Wachstumsdynamik mit einer schwächeren Industrie und einem prosperierenden Dienstleistungssektor hin. So auch in den USA, wo eine wirtschaftliche Schwächephase immer wahrscheinlicher wurde. Infolge des starken Zinsanstiegs korrigierte vor allem der Immobilienmarkt bereits deutlich. Sehr robust zeigte sich allerdings trotz vermehrter Meldungen über zahlreiche Entlassungen bei einigen Technologieunternehmen weiterhin die Lage am Arbeitsmarkt. Für die vergangenen Monate wurde eine sinkende Arbeitslosenquote vermeldet, während die Anzahl der offenen Stellen gerade erst unter die Marke von 10 Millionen gefallen ist. In den USA deutet sich ein leicht nachgebender Inflationsdruck Richtung 5% an.

Die zwischenzeitlichen Turbulenzen im Bankensektor, vor allem in den USA und der Schweiz, sowie die Entscheidungen einiger weltweit bedeutender Notenbanken über deren künftigen geldpolitischen Kurs standen im März im Mittelpunkt des Interesses an den internationalen Börsen. Beide Aspekte stehen in einem engen Zusammenhang, denn zumindest die Pleiten zweier US-Banken wurden nicht zuletzt durch den massiven Zinsanstieg der letzten Monate und daraus resultierender erheblicher Verluste bei bestehenden Positionen in Staatsanleihen hervorgerufen. Als aufgrund verstärkter Gerüchte um eine mögliche Zahlungsunfähigkeit der Silicon Valley Bank Anleger begannen erhebliche Einlagenvolumina abzuheben, musste die Bank schließlich Insolvenz anmelden. Die Folge waren sich verstärkende Zweifel an der Robustheit weiterer Kreditinstitute, von denen – unterstützt durch eine unglückliche Kommunikation eines großen Anteilseigners – die Schweizer Großbank Credit Suisse am stärksten betroffen war. Letztlich wurde eine drohende weitere Vertrauenskrise, die den gesamten Finanzsektor und weitere Regionen hätte erfassen können, vom schnellen und consequenten Eingreifen von Regierungen, Notenbanken und Aufsichtsbehörden verhindert.

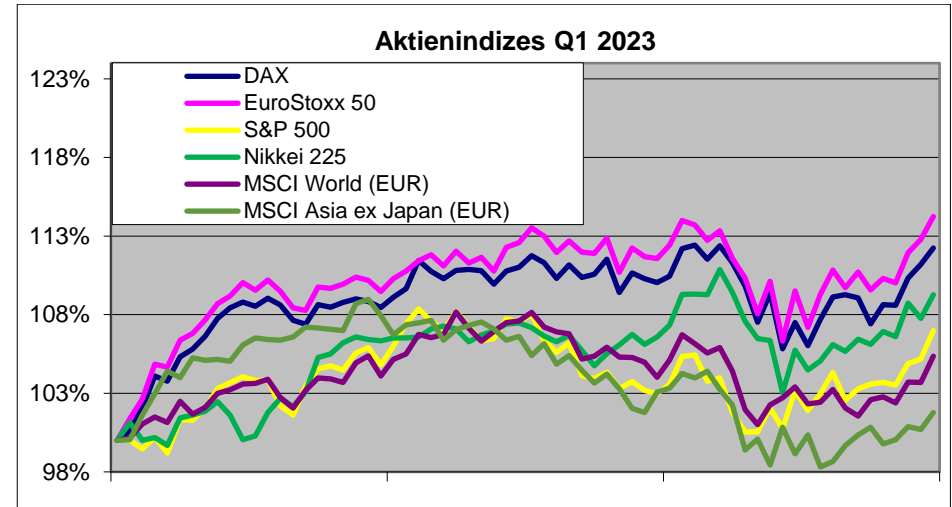
In den USA wurden Bankeinlagen teilweise staatlich garantiert und dem Finanzsystem weitreichende Liquiditätshilfen zur Verfügung gestellt. In der Schweiz wurde die Credit Suisse durch die noch größere Bank UBS übernommen. Und auch in der Eurozone, Großbritannien und weiteren Staaten wurden Krisenstäbe eingesetzt sowie stabilisierende – teilweise international koordinierte – Maßnahmen implementiert, um die deutlich erhöhte Nervosität an den Börsen zu beruhigen.

Dieses „Bankenbeben“ ist keine Bankenkrise. Es ist aber gut möglich, dass die Banken vorsichtiger bei ihren Geschäften werden und dieses Verhalten wie eine Leitzinserhöhung wirkt. Trotzdem ließen sich die Notenbanken vorerst noch nicht von ihren Leitzinserhöhungskursen abbringen. So beschlossen unter anderem die Europäische Zentralbank (EZB), die US-Notenbank Fed sowie die Bank of England und die Schweizer Nationalbank mitten in dem „Bankenbeben“ weitere Zinserhöhungen. Alle ließen zudem keinen Zweifel daran, ihren Fokus vorerst weiter auf die nach wie vor zu hohe Inflationsdynamik zu legen, auch wenn sie im Bedarfsfall zur Stabilisierung des Finanzsystems bereitstehen und weitere geldpolitische Entscheidungen aufgrund derzeit vieler nur schwer berechenbarer Einflussfaktoren zumeist abhängig von jeweils aktuellen volkswirtschaftlichen Daten vornehmen.

Aktien

Die wichtigsten Indizes haben sich im ersten Quartal 2023 wie folgt entwickelt:

	31.12.2022	Tief	Hoch	31.03.2023	Entwicklung seit Jahresbeginn
DAX	13.924	11.997	16.272	15.629	12,2%
EuroStoxx50	3.790	3.289	4.371	4.330	14,2%
S&P 500(USA)	3.841	3.581	4.795	4.109	7,0%
Nikkei 225	25.807	24.796	29.286	28.198	9,3%
MSCI Welt (EUR)	249,02	241,8	293,3	262,36	5,4%



Viele Aktienindizes konnten im ersten Quartal deutlich zulegen. So stieg der deutsche Leitindex DAX um gut 12 Prozent auf 15.629 Punkte. Ähnlich stark konnte der Index der größten börsennotierten Unternehmen der Eurozone, der EURO STOXX 50, zulegen. Der US-Aktienindex S&P 500 hinkt der Entwicklung der europäischen Börsen mit einem Zuwachs von gut 7 Prozent im ersten Quartal hinterher.

Mit dem Aufkeimen der Unsicherheit im März erwiesen sich die US-amerikanischen Technologieaktien als vorerst sicherer Hafen. Die Aussicht auf Zinssenkungen haben diese Aktien beflügelt. Sollte es in naher Zukunft zu sinkenden Zinsen kommen, ist für dieses Marktsegment ein positiver Impuls zu erwarten.

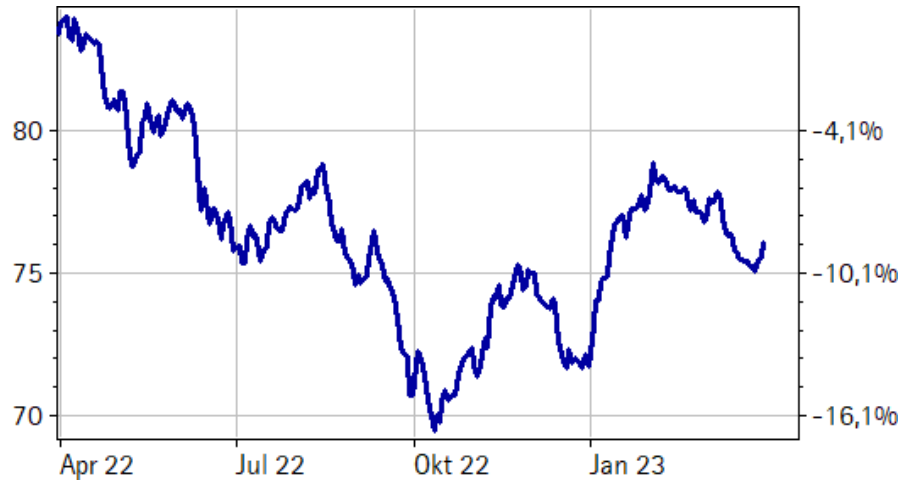
Die größten Zuwächse erwarten wir in diesem Jahr in den Branchen Industrie, Technologie, Biotechnologie und Energie (sowohl traditionell, als auch regenerativ). Sowohl die europäischen, als auch die US-amerikanischen und die pazifischen Märkte sind aus unserer Sicht aussichtsreich. Hier legen wir die uns anvertrauten Gelder an.

GSP Aktiv Portfolio UI

Zu Jahresbeginn waren wir im GSP Aktiv Portfolio aufgrund der unsicheren gesamtwirtschaftlichen Situation vorsichtig mit einer Aktienquote von 55 Prozent positioniert. Trotz der niedrigen Aktienquote konnte sich der Anteilspreis durch unsere Titelauswahl recht ordentlich entwickeln. Mit dem Aufkeimen der Unsicherheit rund um die Banken haben wir schnell agiert und den Anteil an Finanztiteln signifikant reduziert. Sicherheit hatte für uns oberste Priorität. Zum Quartalsausklang haben wir aufgrund der sich aufhellenden wirtschaftlichen Perspektiven die Aktienquote wieder auf 75 Prozent angehoben.

Die Investitionen in festverzinslichen Papieren haben wir auf dem nunmehr erhöhten Zinsniveau wie avisiert ausgebaut. Dieser Baustein liefert einen stabilen Beitrag zur Vermögensentwicklung. Der Fonds zeigte im ersten Quartal eine Wertentwicklung von +5,7 Prozent.

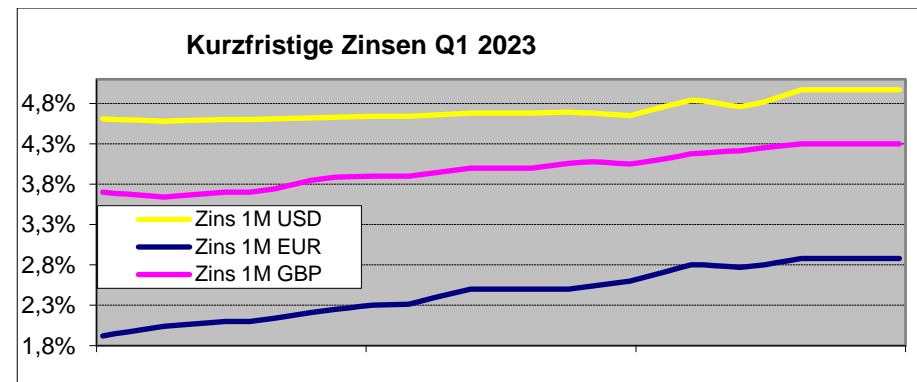
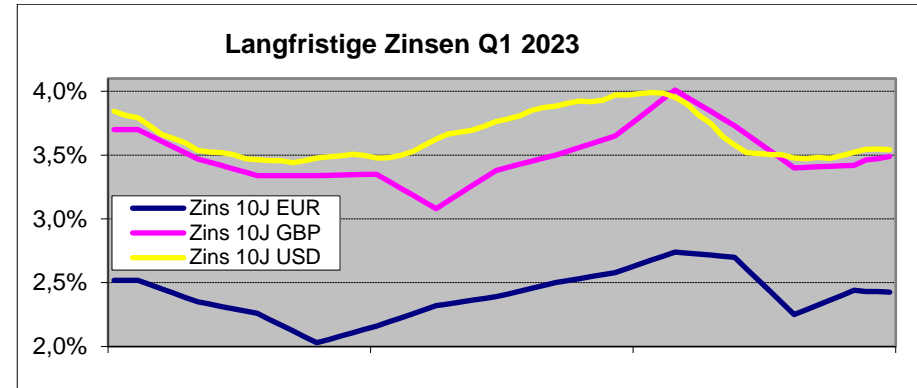
Der GSP Aktiv Portfolio hat sich im Berichtszeitraum wie folgt entwickelt:



Anleihen

Es gibt wieder Zinsen

Nach dem Crash der Anleihekurse im Jahr 2022 mit massiven Kursverlusten stabilisierten sich die Kurse im ersten Quartal des Jahres 2023. Bei den Bundesanleihen schwankten die Kurse je nach Inflationserwartung in Kombination mit dem Agieren der Notenbanken und der Risikobereitschaft der Anleger. Die 10-jährige Bundesanleihe rentierte im Januar bei 2,30, im Februar in der Spitze bei 2,76 und Ende März wieder bei 2,36 Prozent p.a. Die einjährige Bundesanleihe erbrachte im Januar 2,66, im Februar 3,17 und Ende März wieder nur 2,85 Prozent p.a. Ähnliches war auch bei den Renditen von Staatsanleihen anderer Staaten zu beobachten. Zehnjährige US-Staatsanleihen rentierten mit 3,47 Prozent p.a. Die Renditen von Unternehmensanleihen mit guter Bonität veränderten sich kaum, während Risikoprämien von Nachranganleihen, vor allem im Finanzsektor deutlich anstiegen.



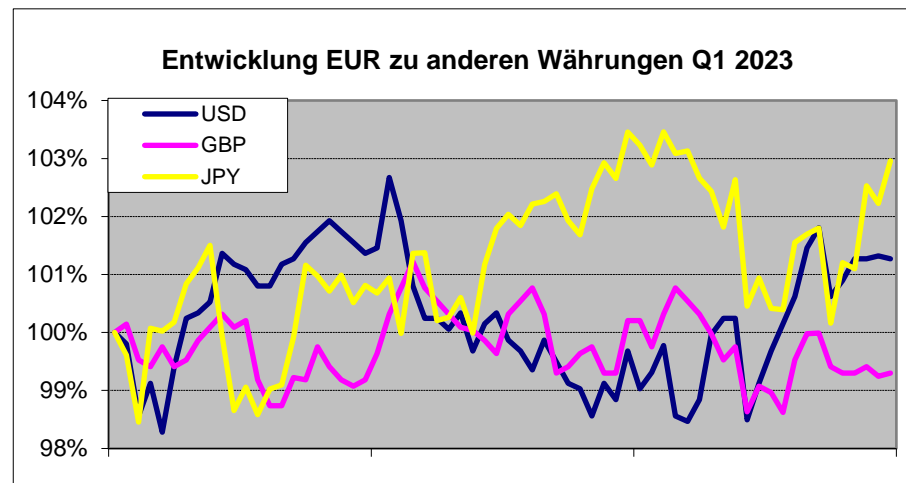
Die Möglichkeiten auf dem Rentenmarkt betrachten wir als große Chance. Mit dem Kauf langlaufender Unternehmensanleihen können wir für Sie Renditen von 3 und mehr Prozent für einen langen Zeitraum sichern. Sollten die Zinsen zukünftig auch mal wieder fallen würden zusätzlich Kursgewinne realisiert. Daher werden wir weiter nach attraktiven Anlagen in diesem Segment suchen.

Währungen

Euro wieder etwas fester

Der Euro konnte wie bereits im vierten Quartal 2022 etwas gegenüber dem US-Dollar zulegen und schwankte zwischen 1,06 und 1,10 USD/EUR. Die USA sind im Zinserhöhungszyklus ein Stück vorweggelaufen, so dass viele Marktbeobachter davon ausgehen, dass die Eurozone nachziehen wird. Darüber hinaus werden die Perspektiven für Anlagen im Euro anscheinend besser eingeschätzt als im USD. Diese die Währungen wechselnden Vermögenswerte sind aber in der Regel sehr scheu und wankelmütig, so dass aus unserer Sicht keine generelle Trendwende zugunsten des Euros zu erwarten ist.

Insgesamt waren die Währungsschwankungen bisher viel geringer als im letzten Jahr.



Rohstoffe

Rohstoffe: Gold und Silber deutlich fester, Rohöl seitwärts

Im März wurde durch das „Bankenbeben“ die Nachfrage nach den sogenannten „sicheren Häfen“ angeheizt. Gold stieg auf über 2.000 USD pro Unze. Der Silberpreis stieg im März von 20 auf 24 USD pro Unze. Die Notierungen einiger Industrierohstoffe wie Platin, Palladium und Aluminium stiegen leicht.

Der Ölpreis schwankte im ersten Quartal zwischen 88 und 72 USD das Barrel in einer Seitwärtsbewegung.

Immobilien

Die Preise fallen – nur wie lange?

Der verwöhnte Immobilieninvestor muss sich erstmals seit einer Vielzahl von Jahren mit stetigen Preissteigerungen aktuell fallenden Preisen stellen. Die Neubautätigkeit in Deutschland ist aufgrund der massiv gestiegenen Baukosten und Darlehenszinsen nahezu komplett eingebrochen. Unter Renditeaspekten sind Investoren nicht mehr bereit, das Preisniveau der vergangenen Jahre zu bezahlen. Damit sich eine Investition lohnt, müssen die Preise fallen.

Aufgrund der ungebrochen hohen Nachfrage werden aus unserer Perspektive die Mieten steigen. Das Angebot steigt nicht im Gleichschritt mit. In der Folge werden nach einer kurzen Zeitspanne fallender Immobilienpreise diese wieder anziehen. Wir könnten in eine Phase hineinlaufen, in der es ein Zeitfenster gibt, in dem finanzstarke Investoren zu attraktiven Preisen Objekte erwerben können.

Wir stehen Ihnen hierbei gerne mit Rat und Tat zur Seite.

Zusammenfassung unserer Annahmen für das Jahr 2023

Die Turbulenzen im Bankensektor offenbarten bisher kaum zutage getretene Nachwirkungen der historisch beispiellosen Zinswenden vieler Notenbanken seit dem Frühjahr 2022. Nachdem zunächst die Kurse sämtlicher liquider Anlageklassen heftige Verluste im Zuge einer Anpassung an das gestiegene Zinsniveau zu erleiden hatten und die Reaktion im Bereich illiquider Anlagen – bspw. bei Immobilien – noch im Gang ist, wird nun eine Folgekette erkennbar. Ein strukturelles Problem wie im Zuge der Banken- und Finanzkrise 2008/2009 ist derzeit jedoch nicht erkennbar. Auch wenn in einer nervösen Stimmungslage weitere Unsicherheiten entstehen werden, hat vor allem das rigorose und zielführende Eingreifen staatlicher Institutionen im „Bankenbeben“ Schlimmeres verhindert.

Die weitere Entwicklung der Kapitalmärkte hängt im Wesentlichen von der Politik der Notenbanken ab. Erst wenn sich Leitzinserhöhungspausen klar abzeichnen, werden die Chancen für Aufwärtsimpulse an den Börsen wahrscheinlicher. Wir glauben, dass diese sich bereits nähern und sich das Blatt zu wenden beginnt und sich damit die Aussichten für positive Aktien- und Rentenmärkte verbessern.

Vielen Dank für Ihr Vertrauen!

Ihr GSP-Team