


































Strategie & Taktik

4. Quartal 2023

Entwicklung ausgewählter Anlageklassen 2023

Region / Land / Währung	Anlageklasse/ Assets	Index / FX	Wertentwicklung* zum Vormonat in %-Punkten	Wertentwicklung* seit Jahresbeginn in %	Wertentwicklung in EUR seit Jahresbeginn in %
USA	Aktien	S&P 500	-5,7 	 11,7	 13,1
Kanada	Aktien	S&P / TSX COMP	-3,9 	 0,8	 1,9
Schweiz	Aktien	SMI	-1,5 	 2,2	 4,5
Euroland	Aktien	EURO STOXX 50	-3,2 	 10,0	 10,0
UK	Aktien	FTSE 100	 2,3	 2,1	 4,2
Japan	Aktien	TOPIX	-0,4 	 22,8	 9,2
Australien	Aktien	S & P / ASX 200	-3,6 	 0,1	-4,2 
Hongkong (H)	Aktien	HANG SENG	-2,9 	-10,0 	-9,1 
Deutschland	Aktien	DAX-P**	-4,0 	 10,5	 10,5
Deutschland	Renten	REX-P	-1,2 	-0,8 	-0,8 
EUR/USD	Währung	€//\$	-2,5 	-1,3 	-1,3 

Es ist nicht möglich direkt in einen Index zu investieren.

Der September wurde seiner Statistik als historisch schlechtester Börsenmonat gerecht. Zins- und Rezessionssorgen lasten auf dem wirtschaftlichen Umfeld. Dadurch gaben globale Aktienkurse deutlich nach, und der USD konnte als Krisenwährung zulegen.

Quelle: Refinitiv & SLADEK Vermögensberatung GmbH, *in lokaler Währung, **Dividenden werden thesauriert, Zeitraum: 31.12.2022 bis 29.09.2023

Markteinschätzung

US-Wirtschaft steht auf Messers Schneide

Die US-Wirtschaft steht auf Messers Schneide, da ein schwächeres Wachstum sie in eine Rezession stürzen könnte, während ein stärkeres Wachstum eine zweite Inflationswelle auslösen könnte. Beide Ergebnisse werden zu einer Rezession führen. Das disinflationäre Umfeld dürfte zumindest in den nächsten Monaten vorherrschen. Ab 2024 steigt jedoch die Wahrscheinlichkeit einer zweiten Inflationswelle. Subjektiv würden wir einem Szenario, in dem die Wirtschaft überhitzt (schwere Rezession), eine Wahrscheinlichkeit von 25 % und einem Szenario, in dem sie sich weiter abkühlt (milde Rezession), eine Wahrscheinlichkeit von 75 % zuweisen. Ein Blick auf die US-Arbeitslosenquote zeigt, dass die USA noch nie eine Rezession vermeiden konnten, wenn der 3-Monats-Durchschnitt der Arbeitslosenquote um mehr als einen Drittel Prozentpunkt gestiegen ist. Die Vollbeschäftigung hat eben kein stabiles Gleichgewicht.

Europa und China mit kurzfristigen Chancen

Das Wachstum in Europa und China dürfte sich in den nächsten Monaten wieder erholen, bevor es im Laufe des nächsten Jahres wieder nachlässt. Während die US-Haushalte bereits einen Großteil ihrer Pandemie-Ersparnisse ausgegeben haben, ist dies in Europa noch nicht geschehen. Die aufgestaute Nachfrage nach Konsumgütern ist in der gesamten Region nach wie vor beträchtlich, was darauf hindeutet, dass steigende Realeinkommen einen vorübergehenden Kaufrausch auslösen könnten. Erfreulich ist auch, dass sich die langfristigen Erdgaspreise stabilisiert haben.

Aktien

Zyklische Sektoren, Small Caps und Nicht-US-Aktien könnten sich in den nächsten Monaten vorübergehend überdurchschnittlich entwickeln. Sie dürften aber im nächsten Jahr nachgeben, wenn sich das globale Wachstum wieder verlangsamt. Anleger sollten Qualitätsaktien bevorzugen.

Verzinsliche Wertpapiere

Nachdem wir uns bei festverzinslichen Anleihen viele Jahre lang im Abwärtstrend befanden, sehen wir bei den aktuellen Renditen ein Aufwärtspotenzial für die Anleihekurse. Aus diesem Grund heben wir unsere empfohlene Anlagedauer an. Von variabel verzinsten Wertpapieren und sehr kurz laufenden Wertpapieren (Geldmarktpapiere) sind wir b. a. w. überzeugt. Anders verhält es sich mit Unternehmensanleihen, die wir noch in diesem Jahr auf Untergewichten herabstufen.

Konklusion



Wir sind nicht mehr so optimistisch für Aktien wie zu Beginn des Jahres. Es besteht zwar eine gute Chance, dass sich die Aktien in den nächsten Monaten erholen werden, aber die Aktienkurse und Anleiherenditen sind über einen Zeithorizont von 12 Monaten nach unten geneigt. Dementsprechend gehen wir davon aus, dass wir die Aktien noch in diesem Jahr herabstufen werden. Eine globale Rezession kann aufgeschoben, aber nicht aufgehoben werden.

Taktischer & Strategischer Marktausblick

Empfohlene Portfoliogewichtung ausgewählter Anlageklassen

Anlageklasse	Region / Land	Taktisch	Strategisch	Anlageklasse	Region / Land	Taktisch	Strategisch
Liquidität	Global			Renten	Global		
Aktien	Global			Staats-Anleihen	USA		
	USA				Deutschland		
	EUROPA			Hochzins-Anleihen	Global		
	Japan			Inflations-schutzrenten	Global		
	China			Gold	USD		
	Schwellenländer			U.S. Dollar	USD vs. EURO		

Taktisch: <= 3-Monatssicht, Strategisch: >= 12-Monatssicht (relativ zu anderen Anlageklassen im Portfolio auf Basis des MSCI ACWI und Bloomberg Barclays Global Aggregate)

 untergewichten
 neutral
 übergewichten

Quellen: BCA-Research 2023 & Recherchen SLADEK Vermögensberatung GmbH

Risikohinweis

Bei den in dieser Präsentation bereitgestellten Informationen und Wertungen handelt es sich um eine Werbemitteilung, die nicht den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit einer Finanzanalyse genügt und einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen nicht unterliegt. Die Informationen stellen weder eine Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren dar und können auch keine Anlageberatung ersetzen. Sie dienen ausschließlich dem Zweck, den Kunden in die Lage zu versetzen, eine selbständige Anlageentscheidung zu treffen. Die SLADEK Vermögensberatung GmbH übernimmt trotz sorgfältiger Analyse keinerlei Gewähr für Inhalt, Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Sofern in den bereitgestellten Informationen zukunftsgerichtete Aussagen insbesondere zur Kursentwicklung von Märkten oder Wertpapieren getroffen werden, handelt es sich um Prognosen. Markteinschätzungen stützen sich zum Teil auf Forschungsergebnisse von BCA-Research Inc.. Haftungsansprüche gegen die SLADEK Vermögensberatung GmbH, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern seitens SLADEK Vermögensberatung GmbH kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt.

Darstellungen, Inhalte und Struktur dieser Präsentation sind urheberrechtlich geschützt. Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von der SLADEK Vermögensberatung GmbH darf diese Präsentation weder ganz noch teilweise reproduziert, verändert oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Präsentation erklärt sich der Empfänger mit den im gesamten Disclaimer beschriebenen Bestimmungen einverstanden. Alle Rechte sind vorbehalten.