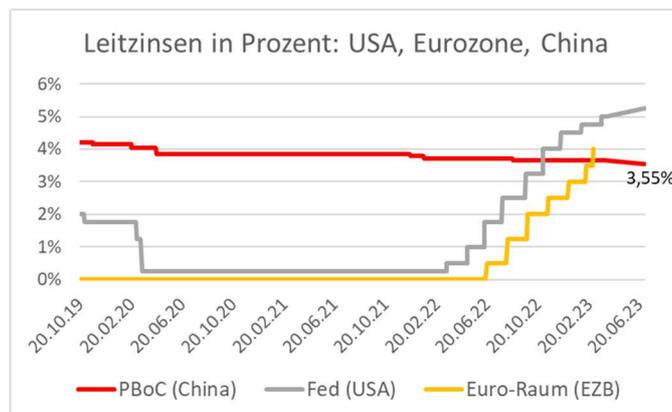


Quartalsbericht Q2/2023 der Anlagestrategie JB Allwetterstrategie

Gesamtüberblick: Aktienkurse steigen trotz deutlicher Leitzinserhöhungen

Zum Ende des ersten Halbjahres standen erneut die Reaktionen der Notenbanken auf die Entwicklung der Inflationsraten im Mittelpunkt des Geschehens an den Kapitalmärkten, nachdem die Preissteigerungsraten gegenüber dem Vorjahr im zweiten Quartal 2023 geringer ausgefallen waren. Widerstandsfähiger zeigt sich noch die sogenannte Kerninflationsrate. Die US-Notenbank Fed wie auch die Europäische Zentralbank (EZB) bekräftigten ihr Ziel, sie auf ein Niveau von 2 % zurückzuführen, und setzten vor diesem Hintergrund ihre Leitzinserhöhungen im zweiten Quartal fort. Die Fed hatte die Zinsen im Vorjahr außergewöhnlich schnell angehoben und pausierte, anders als die EZB, im Juni. Der japanische Leitzins blieb konstant bei -0,1 %. In China hat die Zentralbank die Zinsen im Juni abermals leicht gesenkt, um das Wirtschaftswachstum zu stimulieren und den hoch verschuldeten Immobiliensektor zu entlasten.

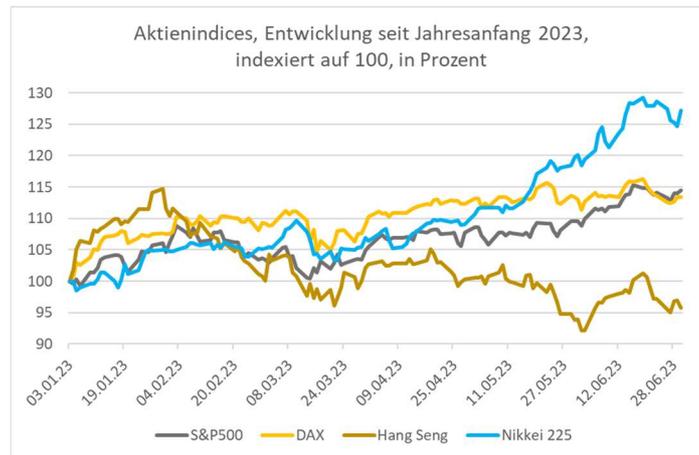


Datenquelle: Bloomberg

Das Wirtschaftswachstum in den USA und Japan blieb im zweiten Quartal positiv. Auch China, die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt, zeigte eine positive Wirtschaftsentwicklung. Sie fiel weniger dynamisch aus als erwartet. In Deutschland erfüllen die Daten das Kriterium einer milden Rezession.

Bemerkenswert ist, dass festverzinsliche Wertpapiere in den USA und in Deutschland den Trend steigender Leitzinsen nicht nachvollzogen haben. Die Renditen der Festverzinslichen mit langen Laufzeiten befinden sich deutlich unterhalb ihrer im Jahr 2022 erreichten Höchststände.

Von diesen Einflussfaktoren profitierten die Aktienmärkte. Der Aufwärtstrend des japanischen Nikkei 225 gewann ab Anfang Mai an Dynamik – er übersprang die 30.000er-Marke. Der DAX kletterte Mitte Juni auf ein Allzeithoch von über 16.350 Punkten. Der S&P 500 und der NASDAQ 100 zeigten ab Ende Mai relative Stärke. Dem chinesischen Aktienmarkt gelang es dagegen nicht, sich aus dem seit Anfang 2021 bestehenden Abwärtstrend zu lösen.



Datenquelle: Bloomberg

Das Krisenmetall Gold konnte im zweiten Quartal die Marke von 2.000 US-Dollar pro Unze vorübergehend hinter sich lassen. Der Sprung über das Allzeithoch von 2.071 US-Dollar aus dem Jahr 2020 gelang jedoch nicht. Bis Ende Juni fiel der Wert auf knapp über 1.900 US-Dollar zurück. Der Preis von Silber erreichte zunächst 28 US-Dollar je Feinunze, gab dann aber auf 23 US-Dollar nach.

Der Preis für Öl der Sorte Brent stand im April kurzzeitig bei 88 US-Dollar pro Barrel, pendelte sich nach einem Rückgang im Juni aber auf dem Niveau um 74 US-Dollar ein. Der Wechselkurs des US-Dollars zum Euro schwankte zwischen 1,07 und 1,10.

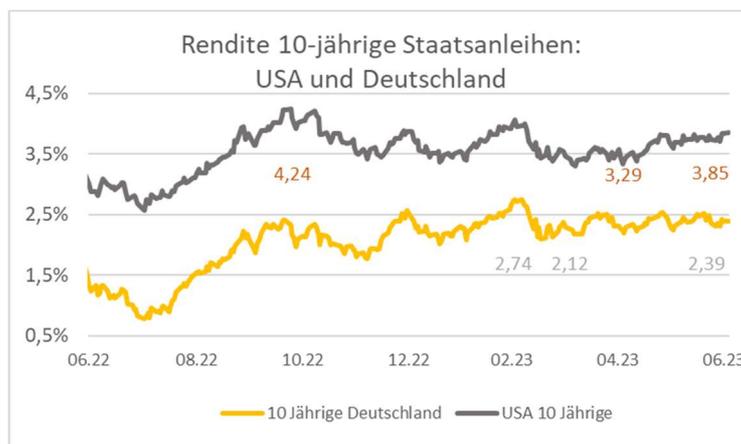
Inflations-, Zins- und Konjunktorentwicklung

Hatte die Inflation in Deutschland im ersten Quartal 2023 noch bei 8,7 % gelegen, war sie bis Mai auf 6,1 % zurückgegangen, um Ende Juni auf 6,4 % zuzulegen. Ökonomen führen den Anstieg in Deutschland unter anderem auf statistische Sondereffekte zurück. Im vergangenen Jahr wurde die Inflation hierzulande durch die Einführung des 9-Euro-Tickets und des Tankrabatts kurzzeitig gedämpft, wodurch die Vergleichswerte niedriger liegen. Im Unterschied zu Deutschland vermeldeten andere Länder wie Spanien und Italien deutlich sinkende Inflationsraten.

Wegen der starken Preisschwankungen bei Lebensmitteln und Energie lassen die Zentralbanken der USA und der Euro-Zone diese Erzeugnisse bei der Berechnung ihrer Inflationsrate außen vor. Sie richten ihre jeweilige Geldpolitik an der weniger volatilen Kerninflationsrate aus, die in Deutschland nach einem Spitzenwert von 5,8 % im März und April auf 5,4 % im Mai sank. Für Juni werden erneut 5,8 % erwartet. Das Ziel von Fed und EZB, die Kerninflationsrate auf dem Niveau von 2 % zu halten, liegt also nach wie vor in

weiter Ferne. Beide Notenbanken betonten daher im Juni die Notwendigkeit weiterer Leitzinserhöhungen und nährten die Aussichten auf ein anhaltend hohes Zinsniveau.

Insbesondere in den USA ist eine Abkopplung wichtiger Zinssegmente vom Trend der steigenden Leitzinsen zu verzeichnen. Während Letztere aktuell auf dem höchsten Stand des Erhöhungszyklus stehen, erreichten die Kapitalmarktzinsen für Anleihen mit langer Laufzeit ihr Maximum schon im Oktober 2022. Nach den schnellen Zinserhöhungen hatten die Anleger zunächst schnelle und deutliche Bremsspuren in der Wirtschaft und am Arbeitsmarkt erwartet. Da das Mandat der Fed auch eine Zielvorgabe für die Arbeitslosenquote umfasst, antizipierten die Kapitalmärkte zeitnahe Leitzinssenkungen. Vor dem Hintergrund dieses Szenarios sanken die Kapitalmarktzinsen und schwenkten schließlich in einen Seitwärtstrend ein, nachdem die erwarteten Bremsspuren in der US-Wirtschaft nur partiell zu verzeichnen sind. Die Zinsdifferenzen klaffen aber weiterhin auseinander, was sich positiv auf die Finanzierungskonditionen von Unternehmen auswirkt, sowohl bei Krediten als auch bei Unternehmensanleihen.



Datenquelle: Bloomberg

Auch der Trend bei Hypothekenzinsen für private Immobilien ist abwärts gerichtet. Für den Neubau von Einfamilienhäusern sind in den USA deutliche Zinssenkungen zu verzeichnen. „Baufinanzierung zu Dumpingzinsen“ lautet das Erfolgsrezept der marktführenden börsennotierten Baukonzerne.

Konkurrenzlos günstige Finanzierungen in Kombination mit bedarfsgerechten Bauetappen führten zu sehr positiven Geschäftsperspektiven und zu Allzeithochs der Aktienkurse im zweiten Quartal.

Diese Abkopplungen von der Leitzinsentwicklung geben der US-Wirtschaft positive Impulse. Aktuelle Wirtschaftsdaten wie z. B. die Ende Juni publizierten Daten zum Verbrauchervertrauen und zu den Auftragseingängen in der Industrie fielen deutlich besser aus als erwartet.

Zwar haben sich auch im Euro-Raum die Kapitalmarktzinsen von den Leitzinsen abgekoppelt. Für ein Ende der Rezession fehlen jedoch weitere positive Impulse.

In Deutschland schrumpft das Bruttoinlandsprodukt seit dem letzten Quartal 2022. Der Ende Juni veröffentlichte ifo-Geschäftsklimaindex ist ebenfalls erneut gefallen. Er repräsentiert die Stimmung der Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes, des Dienstleistungssektors, des Handels und des Bauhauptgewerbes. Während die Stimmung bei den Verbrauchern in den letzten Monaten kontinuierlich zugelegt hatte, ist sie im Mai wieder gesunken. Im Juni stellte die Gesellschaft für Konsumforschung fest: Die Einkommensaussichten gehen zurück und der private Konsum leistet keinen positiven Beitrag zur konjunkturellen Entwicklung. Immobilienbesitzer sparen, da sie sich auf erhebliche finanzielle Belastungen durch das neue Heizungsgesetz vorbereiten.

In China beeinträchtigen u. a. die Probleme der hoch verschuldeten Immobilienentwickler das positive Wirtschaftswachstum. Nachhaltige Probleme im wirtschaftlich bedeutenden privaten Wohnungsbau trüben die Konsumfreude in der Post-Corona-Zeit. Die aus diesem Sektor erwarteten Impulse für ein noch stärkeres Wirtschaftswachstum bleiben aus. Die Peoples Bank of China nahm das zum Anlass, zusätzlich zu Konjunkturprogrammen der Regierung mit einer Leitzinssenkung im Juni einen Beitrag zu leisten.

Erfreuliche Entwicklung an den Aktienmärkten

Die anhaltend guten US-Wirtschaftsdaten wirkten sich positiv auf den amerikanischen Aktienmarkt aus. Die Unternehmensgewinne entwickelten sich besser als von den Analysten erwartet; die Gewinnprognosen wurden nach oben angepasst. Zudem einigten sich Demokraten und Republikaner auf eine neue Obergrenze bei den Staatsschulden. Das Thema künstliche Intelligenz (KI) befeuerte die Kurse von Technologieunternehmen, insbesondere die der Schwergewichte Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft und Nvidia, deren Kurse im zweiten Quartal zwischen 16 % und 50 % zulegten. Getrieben von den „Sexy Six“, die rund 20 % des S&P 500 repräsentieren, verzeichnete der Index im zweiten Quartal einen deutlichen Aufschwung.

Die Aktien aus dem Finanzsektor leiden noch unter den Folgen der zurückliegenden Krise und partizipierten nicht am Aufwärtstrend, auch wenn das Thema Leitzinserhöhungen in den Hintergrund trat. Negativ wirkten sich zudem latente Risiken in der Gewerbeimmobilienfinanzierung aus.

Der DAX erreichte am 16.06. ein neues historisches Hoch von 16.361 Punkten. Auch den deutschen Aktienmarkt befeuert besser ausgefallene Unternehmensgewinne, die günstige Bewertung und das Thema KI.

Weitere Marktentwicklungen im Überblick:

Aktienindizes weltweit	1 M	3 M	YTD	1 J	3 J
Welt					
MSCI World	5,93 %	6,28 %	13,99 %	16,52 %	34,74 %
MSCI World Growth	6,09 %	10,13 %	26,49 %	25,36 %	34,15 %
MSCI World Value	5,76 %	2,21 %	2,45 %	7,81 %	32,63 %
Europa					
EURO STOXX 50	4,29 %	1,95 %	15,96 %	27,33 %	36,02 %

DAX	3,09 %	3,32 %	15,98 %	26,32 %	31,17 %
USA					
Dow Jones Ind. Avg.	4,56 %	3,41 %	3,80 %	11,80 %	33,30 %
Nasdaq Composite	6,59 %	12,81 %	31,73 %	25,02 %	37,07 %
S&P 500	6,47 %	8,30 %	15,91 %	17,57 %	43,55 %
Asien					
Nikkei 225	7,45 %	18,36 %	27,19 %	25,75 %	48,91 %
Shanghai Composite	-0,08 %	-2,16 %	3,65 %	-5,78 %	7,28 %
Hang Seng	3,74 %	-7,27 %	-4,37 %	-13,46 %	-22,56 %
Wirtschaftsstimmung	1 M	3 M	YTD	1 J	3 J
Verbrauchervertrauen					
E.U. – Consumer Confidence	-17,4	-19,1	-23,7	-24,1	-14,6
Deutschland – Consumer Confidence Index	-13	-17,1	-25,1	-19,9	-10,1
USA – Consumer Confidence Index	102,5	104	101,4	98,4	98,3
Geschäftsklima					
ifo Geschäftsklimaindex	91,5	93,2	86,6	92,3	85,4
Einkaufsmanagerindex	43,2	44,7	46,2	52	—
Anleiherenditen					
USA					
US Gov. 2 Jahre	4,40 %	4,03 %	4,43 %	2,95 %	0,15 %
US Gov. 10 Jahre	3,64 %	3,47 %	3,87 %	3,01 %	0,66 %
Deutschland					
Bund 2 Jahre	2,71 %	2,67 %	2,74 %	0,63 %	-0,70 %
Bund 10 Jahre	2,28 %	2,29 %	2,57 %	1,33 %	-0,46 %
Rohstoffe					
Veränderung					
Goldpreis in USD	-2,21 %	-2,54 %	5,23 %	6,20 %	7,77 %
Silberpreis in USD	-3,03 %	-5,50 %	-4,93 %	12,31 %	25,09 %
Ölpreis in USD	3,08 %	-6,11 %	-12,82 %	-34,76 %	82,02 %
Währungen					
Austauschverhältnisse, Historie					
EUR/USD	1,07	1,08	1,07	1,05	1,12
EUR/GBP	0,86	0,88	0,89	0,86	0,91
Inflation					
Verbraucherpreisindex, Historie					
Deutschland VPI	6,10 %	7,40 %	8,80 %	6,70 %	0,60 %
USA VPI	4,00 %	5,00 %	7,10 %	9,10 %	0,60 %
Europa VPI	6,10 %	6,90 %	10,10 %	8,60 %	0,30 %
Wirtschaftswachstum					
BIP, Historie					
Deutschland	-0,30 %	-0,30 %	0,50 %	-0,10 %	-3,7 %

USA	2,00 %	2,00 %	3,20 %	-0,60 %	-5,0 %
Zinsniveau der Zentralbanken					
Leitzins					
USA (Fed)	5,25 %	5,00 %	4,50 %	1,75 %	0,25 %
Euro-Raum (EZB)	3,75 %	3,50 %	2,50 %	0,00 %	0,00 %

Datenquelle: Bloomberg

Zur JB Allwetterstrategie

Die JB Allwetterstrategie, die auf der Mebane Farber GTAA Top 3 Strategie basiert und jeden ersten Börsentag des Monats neu berechnet wird, hat im ersten Halbjahr 2023 einen Wertzuwachs von 12,13% verzeichnet.

Leistungstreiber und Marktumgebung

Die Performance wurde durch verschiedene Marktfaktoren beeinflusst:

1. Wachstum im KI-Sektor: Dieser Sektor hat sich als besonders dynamisch erwiesen, insbesondere durch die starke Performance von Technologiegiganten wie Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft und Nvidia.
2. Wirtschaftliche Erholung: Nach einem schwierigen Börsenjahr 2022 haben sich die Wirtschaften in Europa und den USA erholt, was sich positiv auf die Kapitalmärkte ausgewirkt hat.
3. Geldpolitik und Zinsanhebungen: Die Verlangsamung der Zinsanhebungen durch die US-Notenbank Fed und die Europäische Zentralbank (EZB) hat ebenfalls einen Einfluss auf unsere Anlagestrategie und die ETF-Performances gehabt.

Strategieanpassung

Gemäß der quantitativen Strategie haben wir im letzten Quartal unsere Beteiligungen angepasst. Wir sind aus dem Robotic und Automations ETF ausgestiegen und haben in den Russell 2000 investiert.

Portfolio Performance

Unser Portfolio besteht aktuell aus 20% Beteiligungen an folgenden Werten: iShares Core S&P 500 UCITS ETF USD, Xtrackers Russell 2000 UCITS ETF 1C, iShares STOXX Europe 600 UCITS ETF, Vanguard FTSE Japan UCITS ETF und Xtrackers Artificial Intelligence & Big Data ETF. Die Performance dieser Anlageklassen hat wesentlich zum Gesamtergebnis beigetragen.

Ausblick

Angesichts der quantitativen Natur unserer Strategie wird der erste Handelstag des nächsten Quartals entscheidend sein, um die Anpassungen für das kommende Quartal zu bestimmen. Dabei werden wir die Marktbedingungen, die ETFPerformances und die Geldpolitik der Zentralbanken weiterhin genau beobachten.

Bitte beachten Sie, dass dieser Bericht auf historischen Daten und der aktuellen Marktsituation basiert und keine zukünftigen Ergebnisse garantiert. Es ist wichtig, dass Sie regelmäßig Ihre Investitionen und Anlagestrategien überprüfen und bei Bedarf Anpassungen vornehmen.

Die Finanzportfolioverwaltung wird auf Grundlage der mit Ihnen vereinbarten Anlagerichtlinien unter Beachtung der von Ihnen angegebenen persönlichen Umstände und des/der anhand Ihrer Angaben abgeleiteten Risikoprofils und Risikoklassen erbracht. Auf dieser Grundlage ist die Geeignetheit der für Sie verwalteten Finanzanlagen weiterhin gegeben. Soweit sich Ihre Anlageziele, die Risikobereitschaft oder die finanziellen Verhältnisse ändern oder Sie neue individuelle Anforderungen an Ihre Finanzanlagen haben, informieren Sie bitte umgehend Ihren Berater.

Wichtiger Hinweis: Der vorliegende Bericht wurde von der BfV Bank für Vermögen AG auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt. Hinsichtlich der von Dritten hinzugezogenen Informationen und Quellen hat die BfV Bank für Vermögen AG nur eine Auswahl getroffen. Für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der von Dritten erhaltenen bzw. hinzugezogenen Informationen, Quellen und Analyseergebnisse übernimmt die BfV Bank für Vermögen AG keine Haftung. Die Darstellung erfolgt insoweit aus rein informatorischen Zwecken. Alle Aussagen in dem Bericht können sich jederzeit unangekündigt ändern. Die BfV Bank für Vermögen AG trifft insoweit keine Verpflichtung, den Bericht zu aktualisieren. Die in dem Bericht enthaltenen Informationen sind daher weder als Angebot zur Anschaffung oder zur Veräußerung von Investmentanteilen oder anderen Finanzinstrumenten noch zur Vermittlung solcher Geschäfte oder anderer wertpapierbezogener Dienstleistungen zu verstehen. Der Bericht stellt insbesondere auch keine Anlageberatung dar. Die Angaben in dem Bericht ersetzen keine individuelle, anleger- und anlagegerechte Beratung.

Sofern im vorliegenden Bericht auf eine frühere Wertentwicklung hingewiesen wird, beziehen sich die Zahlenangaben auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Sofern die Informationen im vorliegenden Bericht Simulationen früherer Wertentwicklungen oder einen Verweis darauf enthalten, beziehen sich die Zahlenangaben auf eine simulierte frühere Wertentwicklung. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Sofern die Informationen im vorliegenden Bericht Angaben zur künftigen Wertentwicklung enthalten, beruhen diese Angaben nicht auf einer simulierten früheren Wertentwicklung oder nehmen auf eine solche Bezug. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Juli 2023
