

# Quartalsbericht Q3/2023

## der Anlagestrategie

### JB Allwetterstrategie

#### Gesamtüberblick

Wesentliches Merkmal des dritten Quartals 2023 war das weltweit verhaltene Wirtschaftswachstum. Bei der Inflation scheint sich nach einigen Fortschritten in ihrer Bekämpfung ein Seitwärtstrend zu etablieren. Dennoch signalisierte die Fed, dass Leitzinssenkungen nicht in Aussicht stünden. Die Kapitalmarktzinsen in den USA und im Euroraum zogen leicht an. Preissteigerungen waren bei einigen Energieträgern zu verzeichnen. Mancher Aktienindex erreichte im dritten Quartal einen historischen Höchststand, darunter auch der DAX. Der Goldpreis stabilisierte sich um die Marke von 1.900 US-Dollar pro Unze. Leicht an Stärke gewann der US-Dollar.

#### Überblick über wichtige Kapitalmarktentwicklungen im dritten Quartal (Stand 29.09.)

##### Anleiherenditen:

Deutschland (zehnj. Bundesanleihen): 2,44 %

USA (zehnjährige Treasuries): 3,85 %

##### Rohstoffpreise:

Öl (je Barrel Brent): 92,61 US-Dollar (24,14 %)

7

Gold (je Unze): 1.837 US-Dollar (-4,10 %)

##### Aktienmarktentwicklungen:

Deutsche Aktien (DAX) -4,07 %

US-Aktien (S&P 500) -3,76 %

Europ. Aktien (EURO STOXX 50) -4,76 %

Chines. Aktien (Hang Seng) -7,75 %

##### Währungen:

Euro in US-Dollar: 1,09 US-Dollar

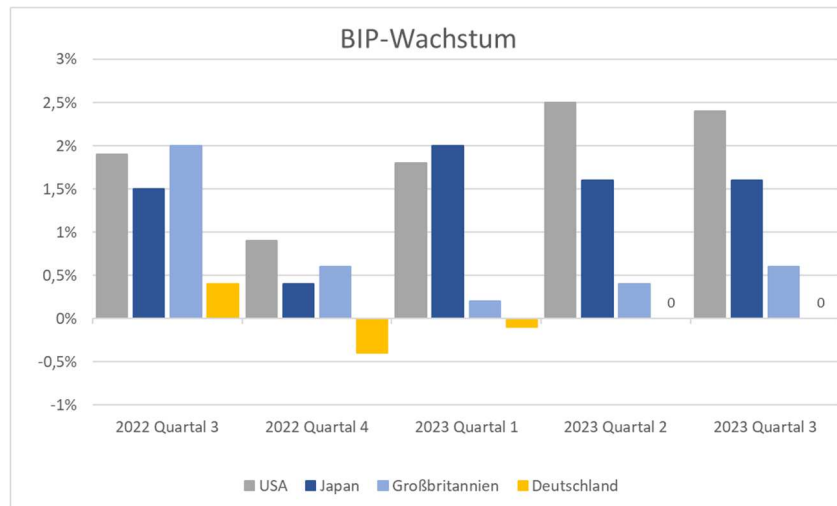
Euro in Brit. Pfund: 0,86 GBP

#### Volkswirtschaftliche Entwicklung

Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einer Rezession und wird im Jahr 2023 laut ifo Institut voraussichtlich um 0,4 Prozent schrumpfen. Die EU und Großbritannien hingegen weisen leicht positive Werte auf. Besser als erwartet entwickelt sich die US-Wirtschaft, wobei die Konsumausgaben und die Wohnungsbauinvestitionen positiv hervorzuheben sind. Andererseits sinkt in Amerika die Sparquote.

Im Land der aufgehenden Sonne befindet sich die Wirtschaft nach einer langen Phase der Deflation auf einem Wachstumspfad. Die anhaltende Niedrigzinspolitik der Bank of Japan und ein schwacher Yen

beflügeln den Außenhandel, und die Kombination einer leichten Inflation mit Lohnerhöhungen stimuliert die Konsumfreude der Japaner.

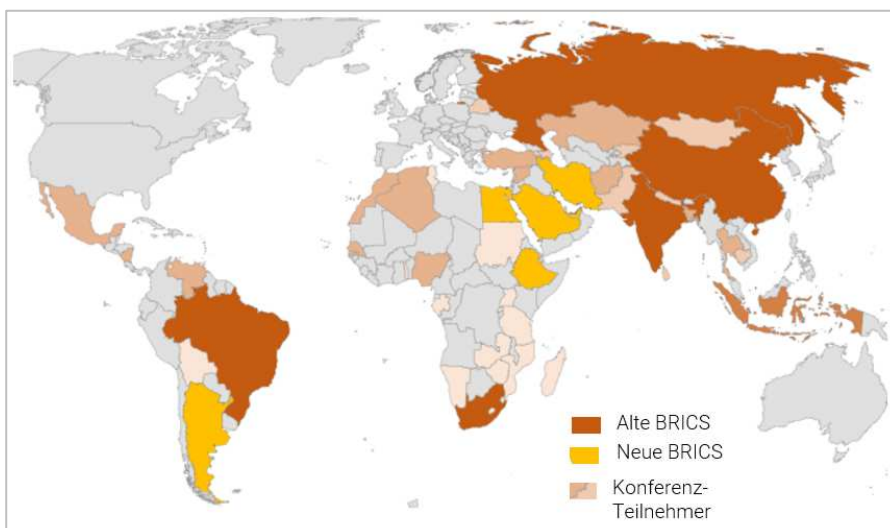


Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

### Geopolitische Entwicklung

Im dritten Quartal fanden zwei bedeutsame Konferenzen statt, deren Ergebnisse einerseits zu langfristig positiven Wirtschaftsimpulsen, andererseits aber auch zu Machtverschiebungen im geopolitischen Gefüge führen dürften.

Die BRICS-Staaten (Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika) beschlossen bei ihrer Konferenz in Johannesburg im August, aus dem großen Teilnehmerkreis ihrer jährlichen Zusammenkunft sechs weitere Länder in den Kern ihrer Gemeinschaft aufzunehmen: die Ölproduzenten Saudi-Arabien, Iran und die Vereinigten Arabischen Emirate, das rohstoffreiche Argentinien sowie Ägypten und Äthiopien. Der Einfluss der BRICS-Staaten auf die Förderung und Bepreisung von Rohstoffen nimmt damit deutlich zu, was negative Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum der Industrieländer mit sich bringen könnte. Die Weltkarte hebt die alten und neuen BRICS-Staaten optisch hervor und zeigt die geografische Verteilung der zahlreichen weiteren Konferenzteilnehmer.



Quelle: Bloomberg, Reuters, eigene Darstellung

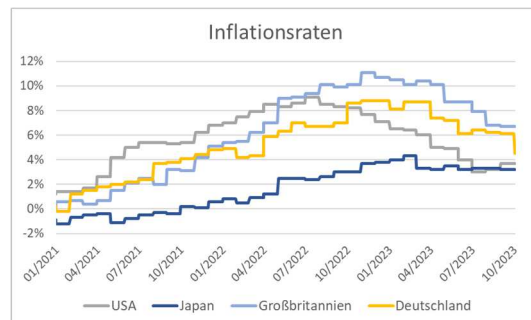
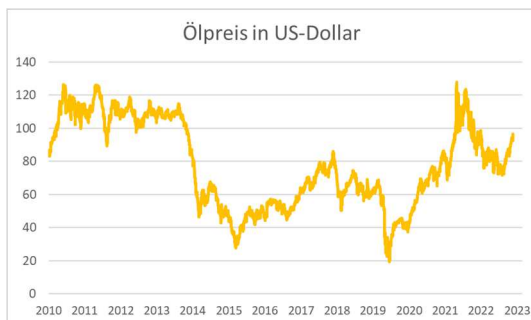
Die Teilnehmer des im September in Neu-Delhi (Indien) stattgefundenen G20-Gipfels ernannten die 55 Staaten umfassende Afrikanische Union zum 21sten Mitglied. Die Industrieländer unterstrichen damit den Wunsch nach gemeinsamen Anstrengungen zur wirtschaftlichen Zusammenarbeit mit den Staaten in Afrika.

Indien positionierte sich bei dieser Gelegenheit erfolgreich als strategischer Gegenpol zum großen Nachbarn und BRICS-Partner China. Mit den USA und Europa gewann Indien weitere Verbündete für seine großen Wirtschaftsprojekte und dokumentierte das mit dem symbolischen Handschlag seines Ministerpräsidenten Modi mit US-Präsident Joe Biden und dem Kronprinzen von Saudi-Arabien.

## Rohstoffe und Inflation

Saudi-Arabien und andere Länder verlängerten die Reduktion ihrer Ölfördermengen bis Ende 2023, was sich insbesondere im Anstieg der Benzinpreise negativ bemerkbar machte. Auch die Preise für Uran und Flüssigerdgas (LNG) zogen an. Während der Putsch im Niger Spekulationen auf Preissteigerungen für Uran befeuerte, legten wochenlange Streiks in Australien die LNG-Produktionsanlagen lahm.

Mit Zeitverzug werden sich die höheren Preise auch in der Produktion von Gütern und Dienstleistungen niederschlagen. Ein Anstieg der für die Zentralbanken wichtigen Messgröße „Kerninflationsrate“ scheint angesichts dessen unausweichlich, obgleich die Geldentwertung in den westlichen Industrieländern die von den Zentralbanken gesteckten Ziele ohnehin weiterhin deutlich übersteigt.



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

## Entwicklung der Leit- und Kapitalmarktzinsen

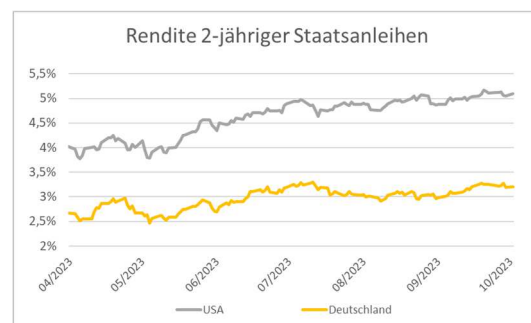
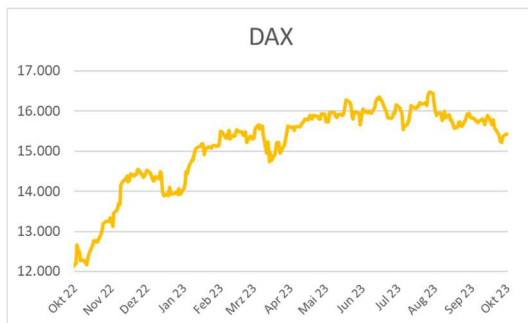
Sowohl die Fed als auch die EZB halten das Zinsniveau nach wie vor hoch. Während die Fed bei ihren letzten beiden Sitzungen pausierte, hob die EZB den Leitzins bis zuletzt weiter an. Aufgrund ihres „Doppelmandats“ hat die Fed bei ihren Entscheidungen nicht nur die Preisstabilität, sondern ausdrücklich auch die Wirtschaftsleistung und die Arbeitsmarktdaten im Blick zu halten. Ein Blick auf die aktuellen und die revidierten zurückliegenden Daten deutet darauf hin, dass die Überhitzung des US-Arbeitsmarktes vorüber ist.

Die Entwicklung der Kapitalmarktzinsen koppelte sich Anfang des dritten Quartals zunächst von der Leitzinsentwicklung ab. Zu dieser Zeit gab es vor dem Hintergrund der rückläufigen Inflationsraten Grund zu der Annahme, das Ende der Leitzinserhöhungen sei abzusehen. Folglich sanken die Kapitalmarktzinsen – bis Daten zeigten, dass die Inflation doch länger auf dem erreichten Niveau verharren könnte. Zuletzt stiegen die Kapitalmarktzinsen wieder leicht an.

## Die Aktienmärkte

Die weitgehend stabilen Kapitalmarktzinsen und die zunehmende Verbreitung findende Anwendung von künstlicher Intelligenz in den Unternehmen beflügelten die Aktienkurse bis ins dritte Quartal. Von überwiegend symbolischem Wert ist das von reichlich Euphorie getragene Erreichen eines neuen Allzeithochs beim DAX Ende Juli (16.469 Punkte). Die tolle Jahresperformance reizte in der Folge zu Gewinnmitnahmen.

Zum Ende des dritten Quartals steht der deutsche Leitindex rund 1.200 Zähler oder -7,3 Prozent tiefer bei 15.260 Punkten. Die Gründe für diese Konsolidierung liegen vor allem in steigenden Energiepreisen, der anhaltenden Inflation und der Erwartung rezessiver Tendenzen bei dem für 2024 erwarteten Wirtschaftswachstum. Nicht zuletzt wurde auch die Anlage in festverzinslichen Wertpapieren schrittweise attraktiver.



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

## Ausblick

Zwei Faktoren sind für den Blick in die Zukunft wichtig: der Ölpreis und die Zinslandschaft. Steigende Energiepreise beeinträchtigen das Wachstum; sie führen zu steigenden Produktionskosten und in der Folge zu höheren Konsumentenpreisen. Bei ihrer letzten Sitzung deutete die Fed an, dass die Zinsen länger auf dem aktuell hohen Niveau bleiben werden. Eine Senkung im kommenden Jahr wird daher immer unwahrscheinlicher, und das gilt nicht nur für die USA.

Angesichts der weiterhin teils deutlich zu hohen Inflation in den Ländern der Eurozone – sie lag im August zwischen 2,4 Prozent (Belgien und Spanien) und 9,6 Prozent (Slowakei) – hat die EZB die Zinsen zuletzt erneut erhöht. Gemessen an der Höhe des Leitzinses hatten die europäischen Währungshüter im Vergleich zur Fed noch Spielraum nach oben. Eurostat, das statistische Amt der Europäischen Union, schätzt die jährliche Inflation im Euroraum für August auf 5,3 Prozent und damit unverändert gegenüber Juli. Deutschland liegt mit über 6 Prozent im oberen Drittel der Euro-Länder. Weitere Zinsschritte der EZB sind daher durchaus möglich und ein Verweilen auf dem hohen Niveau ist nicht weniger wahrscheinlich als in den USA. Investments in Festverzinslichen können daher schrittweise auf- und ausgebaut werden.

Unterstützung für die Aktienmärkte bietet die zunehmende Integration von Elementen der künstlichen Intelligenz in die Geschäftsmodelle der Unternehmen. Die aus den Kürzungen der Ölförderung resultierenden Preissteigerungen könnten durch einen nachfolgenden, konjunkturbedingten Rückgang der Nachfrage kompensiert werden. Der nachhaltige Aufbau der Goldbestände bei der Zentralbank Chinas gibt einen Einblick in Chinas mittelfristige Einschätzung geopolitischer Entwicklungen, von denen Edelmetalle profitieren sollten.

Was die Anlage in Aktien betrifft, zeigen die gerade erreichten Höchststände, dass sich ein Aufstocken in Konsolidierungsphasen noch immer gelohnt hat.

<b>Aktienindizes -Weltweit</b>	<b>02.10.2023</b>	<b>1 M</b>	<b>3M</b>	<b>YTD</b>	<b>1 J</b>	<b>3 J</b>
<b>Welt</b>						
MSCI World	2853	-4,58%	-4,00%	9,63%	17,42%	19,88%
MSCI World Growth	4073	-5,74%	-5,01%	20,09%	23,24%	13,07%
MSCI World Value	3100	-3,30%	-2,89%	-0,07%	11,43%	25,35%
<b>Europa</b>						
EURO STOXX 600	451	-1,52%	-2,17%	6,14%	15,39%	24,65%
EURO STOXX 50	4189	-2,13%	-4,76%	10,41%	25,33%	31,14%
DAX	15427	-2,51%	-4,07%	10,80%	26,35%	21,18%
<b>USA</b>						
Dow Jones Ind. Avg.	33508	-3,82%	-2,65%	1,09%	13,62%	20,46%
Nasdaq Composite	4288	-5,79%	-4,32%	26,30%	22,23%	16,71%
S&P 500	14715	-5,04%	-3,76%	11,68%	16,57%	26,84%
<b>Asien</b>						
Nikkei 225	31760	-3,58%	-5,91%	21,71%	21,15%	36,98%
Shanghai Composite	3110	-2,10%	-4,12%	0,69%	2,85%	-3,34%
Hang Seng	17810	-5,49%	-7,75%	-9,97%	4,28%	-24,08%
<b>Anleiherenditen</b>						
<b>USA</b>						
US Gov. 2 Jahre	5,09%	4,88%	4,94%	4,43%	4,11%	0,13%
US Gov. 10 Jahre	4,61%	4,18%	3,85%	3,87%	3,64%	0,68%
<b>Deutschland</b>						
Bund 2 Jahre	3,21%	3,02%	3,25%	2,74%	1,60%	-0,71%
Bund 10 Jahre	2,87%	2,58%	2,44%	2,57%	1,91%	-0,54%
<b>Rohstoffe</b>						
<b>Veränderung</b>						
Goldpreis in USD	1843	-5,14%	-4,10%	1,04%	8,41%	-3,31%
Silberpreis in USD	22	-9,00%	-4,74%	-8,86%	5,46%	-8,24%
Kupferpreis in USD	8271	-2,15%	-1,52%	-1,21%	10,16%	29,49%
Platinpreis in USD	909	-5,09%	-0,60%	-15,43%	0,58%	1,04%
Ölpreis in USD	93	4,12%	24,14%	7,87%	4,29%	126,41%
Bloomberg Rohstoffindex in USD	105	-1,78%	3,52%	-7,08%	-7,04%	49,22%
<b>Währungen</b>						
<b>Austauschverhältnisse</b>						
EUR/USD	1,06	1,08	1,09	1,07	0,98	1,17
EUR/GBP	0,87	0,85	0,86	0,89	0,87	0,91
<b>Inflation</b>						
<b>Verbraucherpreisindex</b>						
Deutschland VPI	6,10%	6,10%	6,40%	8,80%	8,60%	-0,50%
USA VPI	3,70%	3,70%	3,00%	7,10%	8,20%	1,40%
Europa VPI	5,20%	5,20%	5,50%	10,10%	9,90%	-0,30%
<b>Wirtschaftswachstum</b>						
<b>BIP</b>						
Deutschland Wachstum	-0,40%	0,00%	0,00%	0,40%	0,40%	8,90%
USA Wachstum	2,10%	2,10%	2,10%	2,70%	2,70%	0,00%
Europa Wachstum	3,30%	3,30%	3,30%	5,60%	5,60%	1,60%
<b>Zinsniveau der Zentralbanken</b>						
<b>Leitzins</b>						
USA (FED)	5,50%	5,50%	5,25%	4,50%	3,25%	0,25%
Euro Raum (EZB)	4,50%	4,25%	4,00%	2,50%	1,25%	0,00%
<b>Wirtschaftsstimmung</b>						
<b>Verbrauchervertrauen</b>						
E.U. - Consumer Confidence	-16	-16	-16,1	-23,7	-28,7	-12,8
Deutschland- Consumer Confidence Index	-15,2	-15,2	-13,7	-25,1	-29,4	-7,2
USA - Consumer Confidence Index	108,7	108,7	110,1	101,4	107,8	101,3
<b>Geschäftsklima</b>						
ifo Geschäftsklimaindex	85,8	85,8	88,6	86,7	85,3	93,3
Einkaufsmanagerindex	39,1	39,1	40,6	46,2	47,8	-

Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.

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.

Oktober 2023