



Kommentar zur Kapitalmarktsituation

1. Halbjahr 2023

- **Stimmung an den Kapitalmärkten eher gedämpft**
- **„Inflation Reduction Act“ Reindustrialisierung der USA?**
- **Ukraine, noch keine Ende in Sicht**

Rückblick

Nach dem für die Anleger sehr unbefriedigenden Geschäftsjahr 2022 erholten sich die Aktienmärkte von ihren Tiefstständen. Die wirtschaftliche Entwicklung in den westlichen Industrienationen gewann, trotz kriegsbedingter Unsicherheit in der Ukraine, zunehmend an Dynamik. Die Versorgungssicherheit der Unternehmen mit Energie blieb über den Winter gewährleistet. Lieferketten wurden reaktiviert, die vorhandenen und aufgeschobenen Auftragsbestände in der Automobilindustrie, dem Maschinenbau oder der Chemie wurden abgearbeitet. Aufgrund der besser als erwarteten Ertragssituation vieler Unternehmen profitierten die Aktionäre durch erhöhte Dividendenzahlungen für das Geschäftsjahr 2022.

Der japanische Aktienmarkt verzeichnete den stärksten Zuwachs. Die Yen-Schwäche gegenüber dem Euro egalisierte allerdings die positive Wertentwicklung.

Mit dem „**Inflation Reduction Act**“ wurde von der US-Administration ein 738 Milliarden Dollar schweres Investitionsprogramm aufgesetzt, welches neben Maßnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels eine Neuausrichtung der US-Amerikanischen Wirtschaft auf erneuerbare Energien und umfassende steuerliche Regelungen vorsieht.

Um die Inflation zu bekämpfen erhöhte erwartungsgemäß die amerikanische Notenbank den Leitzins auf 5%. Am 15. Juni folgte die europäische Zentralbank diesem Schritt mit einer Erhöhung des Leitzinses auf 4%. Es war seit Juli 2022 die achte Zinserhöhung. Diese Entwicklung gilt als schnellster Erhöhungszyklus in der Wirtschaftsgeschichte. Die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe stieg im Berichtszeitraum auf 2,60% p.a.

Der Preis für Rohöl schwankte im Verlauf des 1. Halbjahres zwischen 75 und 85 USD. Erdgas verbilligte sich seit Dezember massiv um über 70% von 7 auf 2 USD. Der Goldpreis blieb fast unverändert. Die Unze Feingold kostete am 30. Juni 1917,00 USD.

Die Entwicklungen im Detail finden Sie auf der nachfolgenden Seite.



Die Entwicklungen im Überblick

Indices / Vergleichswerte	30. Dez. 2022	30. Juni 2023	Veränd. in %
MSCI World Index/USD	2.598,20	2.966,72	14,18%
Dax Performance Index	13.923,59	16.147,90	15,98%
EuroStoxx 50 Index	3.793,62	4.399,09	15,96%
Dow Jones Ind. Index	33.147,25	34.407,60	3,80%
Standard & Poors 500	3839,50	4.450,00	15,90%
NASDAQ 100	10.939,76	15.179,21	38,75%
Nikkei 225-Index, Japan	25.812,25	33.752,27	30,76%
Hang Seng Index, Hongkong	19.781,41	19.243,80	-2,74%
Shanghai Composite Index	3.089,26	3.202,06	3,65%
Bundesanl.-Rendite 10 J.	2,50%	2,60%	4%
US Staatsanl. Rendite 10 J.	3,88%	3,82%	-1,55%
Euro/Dollar	1,0666	1,0915	2,33%
Ölpreis, Brent, Spot, USD	85,99	75,47	-12,23%
Gold Unze, USD	1.823,51	1.917,69	5,16%
Silber Unze, USD	23,94	22,40	-6,43%
BITCoin, EUR	15.426,33	28.132,59	82,37%

Perspektiven

Was ist im 2. Halbjahr 2023 für die Anleger zu erwarten?

Taktgeber sind die USA und China. Vor dem Hintergrund eines robusten Arbeitsmarktes mit steigenden Stundenlöhnen, fiel die Arbeitslosenquote in den USA auf 3,6%. Die Inflationsrate ging im Juni gegenüber dem Vormonat, aufgrund sinkender Energiepreise, auf 3% zurück. Die Kernrate (ohne Energie und Lebensmittel), blieb jedoch mit 4,8% relativ hoch. Wir gehen davon aus, dass die US-Notenbank auf ihrer letzten Sitzung vor der Sommerpause, am 26. Juli, die Leitzinsen nochmals um 0,25% erhöht.

In China verläuft die wirtschaftliche Erholung im ersten Quartal, nach der Null-Covid-Strategie, deutlich langsamer als zunächst erwartet. Die Industrieproduktion wuchs mit nur 3,9% und blieb damit unter den Erwartungen der Analysten. Einzelhandelsumsätze wuchsen um 10,6%. Die Situation am Immobilienmarkt ist aufgrund gestiegener Zinsen und damit verbundener geringerer Nachfrage angespannt. Ferner belasten hohe Leerstandsquoten den Markt.

In Deutschland lag, gemäß Statistischem Bundesamt, die Inflationsrate im Juni bei 6,4%. Auch hier erwarten wir noch ein bis zwei weitere Zinserhöhungen der EZB.

Entscheidend für restriktive Maßnahmen der Notenbanken wird die Inflationsentwicklung bleiben. Aufgrund der sich abkühlenden Weltkonjunktur und steigenden Rezessionsängsten halten wir die Wahrscheinlichkeit weiterer Zinsschritte im Jahresverlauf allerdings für begrenzt.

Das Wettbewerbsumfeld für die deutsche Exportindustrie ist seit Beginn des Krieges in der Ukraine anspruchsvoller geworden. Steigende Kosten für Energie und Rohstoffe intensivieren die Wettbewerbssituation mit Konkurrenzunternehmen im Ausland. Der Produktionsstandort Deutschland verliert für energieintensivere Unternehmen zunehmend an Attraktivität. Einzelne Industrieunternehmen beginnen bereits Investitionen ins Ausland zu verlagern. Erschwerend kommt hinzu, dass die USA, durch den „Inflation Reduction Act“, ein attraktives Investitionsumfeld für Unternehmen geschaffen haben.

Aus fundamentaler Sicht liegt die Bewertung der Werte im DAX-Index aktuell bei einem KGV (Kurs/Gewinnverhältnis) von ca. 11, was im historischen Vergleich nicht überteuert ist. Die Wertentwicklung des Standard & Poor's 500 Index in den USA, mit einem Zuwachs von 16%, wurde durch den Anteil von Wachstumswerten stark beeinflusst. Sieben Aktienwerte aus dem Bereich der künstlichen Intelligenz generierten 80% des Wertzuwachses.

Die weitere Entwicklung an den Aktienmärkten im Jahresverlauf wird maßgeblich von folgenden Einflussfaktoren bestimmt:

1. Der Inflationsentwicklung in den USA und dem Euroraum, hier sehen wir ein Ende der Zinsschritte im Jahresverlauf.
2. Der wirtschaftlichen Erholung in China und der damit verbundenen Nachfragesituation für die Exportindustrie.
3. Dem weiteren Verlauf des Krieges in der Ukraine.

Fazit

Die Skepsis der Marktteilnehmer bezüglich der weiteren Entwicklung an den Aktienmärkten im Jahresverlauf ist ausgeprägt. Für den langfristig orientierten Anleger ist dies eher positiv zu bewerten. Aufwärtsbewegungen an den Aktienmärkten sterben in der Regel meist in Euphorie oder externen Schocks (Covid-Pandemie) und nicht in Skepsis. Wohl dem, der in dieser Phase der Hysterie auf ermäßigter Basis investierte.

Trotz schwieriger Marktbedingungen und mangelnder Visibilität an den Märkten, existiert eine Vielzahl von interessanten Unternehmen am Markt mit sehr guten Wachstumsperspektiven, z.B. in den Bereichen Energieversorgung, Netz-und Infrastruktur (Metaverse), digitale Vernetzung von Produktionsprozessen in Echtzeit, Recycling und Wassermanagement.

Im 2. Halbjahr werden wir, bei Kaufentscheidungen, unser Augenmerk auf Unternehmen richten, die nach unseren Bewertungsmaßstäben fundamental unterbewertet sind und zum Teil auch schon eine Kurskorrektur erfahren haben. Im Fokus steht der defensive Bereich, auf internationaler Ebene.

Das Anlageumfeld wird im 2. Halbjahr schwankungsintensiv bleiben. Die größte Gefahr sehen wir nicht in der Volatilität der Märkte sondern unverändert in der Inflationsentwicklung sowie der ausufernden Staatsverschuldung.

Für das uns entgegengebrachte Vertrauen bedanken wir uns herzlich und hoffen auf eine weiterhin gute und erfolgreiche Zusammenarbeit.

Schaan Investment GmbH

Ihr Partner für Vermögensverwaltung

Quellenangaben: Finanz & Wirtschaft, Zürich, FAZ, M.M. Warburg Research, Barron's Magazine, Value Line Research

Hinweis: Die Informationen stellen im Wesentlichen die Meinung des Verfassers dar und sind deshalb ohne Gewähr. Sie sind weder als Kauf- noch als Verkaufsangebot bestimmter Werte zu verstehen. Für die Richtigkeit des Inhalts kann keine Haftung übernommen werden, insbesondere für möglicherweise entstehende Vermögensschäden.