

Marktbericht: Q4 2023

Sinkende Inflation befeuert Konjunkturdynamik

Im vierten Quartal 2023 ergab sich eine Entspannung für die Weltwirtschaft an der Inflationsfront. Sinkende Ölpreise, die von mehr als 90 USD auf zwischenzeitlich unter 75 USD (Nordseesorte Brent) pro Fass fielen, waren eine Grundlage dafür. In der Folge gab es seit September 2023 einen Rückgang der Verbraucherpreise in der Eurozone von 4,30 % auf 2,40 %, in den USA von 3,70 % auf 3,10 % und in China von 0,00 % auf -0,50 %.

Als Konsequenz setzten die großen westlichen Zentralbanken (Federal Reserve, EZB, Bank of England) ihren Zinserhöhungszyklus aus. Im Laufe des Quartals bauten sich jedoch Erwartungen an Zinssenkungen für das kommende Jahr auf. Unabhängig davon wirken sich Zinserhöhungen erst mit einem Zeitverzug von 12 Monaten oder mehr vollständig aus.

Japan hielt unverändert an der Negativzinspolitik fest (Leitzins -0,10 %). Die EZB beließ im vierten Quartal den Leitzins auf beiden Sitzungen bei 4,50 %, ebenso die Federal Reserve bei 5,375 %, die Bank of England bei 5,25 % und die Schweizer Nationalbank bei 1,75 %. Trotz des deflationären Umfelds in China verzichtete die Zentralbank Chinas im vierten Quartal 2023 auf Zinssenkungen.

Das im Oktober 2023 vom IWF verkündete Ziel von 3 % realem Wachstum sollte erreicht werden. Das Wachstum bleibt weltweit ungleich verteilt. Industrieländer werden voraussichtlich um etwa 1,5 % zulegen, während die aufstrebenden Länder ihre Wirtschaftsleistung um rund 4 % steigern werden. Diese Tendenz zugunsten der aufstrebenden Länder wurde durch die

außerplanmäßige Anpassung der BIP-Prognose für China im Oktober unterstützt, von 5,0 % auf 5,4 % Wachstum für das Jahr 2023 und von 4,2 % auf 4,6 % für 2024. Gemäß dem IWF World Economic Outlook (WEO) sind die aufstrebenden Länder Asiens mit einer BIP-Expansion von 5,2 % im Jahr 2023 weiterhin der globale Wachstumstreiber, insbesondere Indien (6,3 %) und China (5,4 %).

Die Perspektive – Stabilität

Das Thema Zinserhöhungen hat in der westlichen Welt hinsichtlich des deutlichen Rückgangs der Inflation im vierten Quartal zunächst sein Ende gefunden. Das vierte Quartal markierte den Bruch mit diesem Politikansatz. Die Vorreiterrolle nahmen die USA ein. Dort wird frühestens ab März 2024 mit Zinssenkungen gerechnet. Sowohl die EZB als auch die Bank of England zeigen sich weniger bereit, das Thema Zinssenkungszyklus zu forcieren. Hier sind früheste Schritte ab Mitte des Jahres möglich, sofern es nicht zu Verwerfungen bei der Inflation kommt.

Zunächst setzen sich damit realwirtschaftlich grundsätzlich die Belastungen der Zinserhöhungspolitik in großen, aber nicht in allen Teilen fort. Die westliche Wirtschaft profitierte im vierten Quartal von den markant rückläufigen Kapitalmarktzinsen. Das sollte sich im ersten Quartal 2024 fortsetzen. Der Druck durch hohe Kapitalmarktzinsen auf die Bau- und Immobilienbranche nahm ab. Das eröffnet nach vorne schauend Stabilisierungs- oder sogar Belebungstendenzen für diese Branchen im kommenden Quartal und potenziell im Jahresverlauf 2024.

Der Rohstoffsektor belastete die Weltwirtschaft und die Weltfinanzmärkte kaum. Der Ölpreis sank und auch bei den Erdgaspreisen kam es zu keinen nennenswerten Belastungen. Die Lager im Westen waren zur Herbstsaison gut gefüllt. Bei Industriemetallen gab es bei den einzelnen Metallen Volatilitäten, ohne jedoch markanten Einfluss auf das Inflationsgeschehen zu nehmen. Nach vorne schauend sind zunächst keine Verwerfungen an den Rohstoffmärkten auszumachen. Bezüglich der Risiken für die Energiemärkte muss der Fokus auf der Entwicklung im Gaza-Konflikt liegen. Die Situation ist und bleibt prekär.

Aktienmärkte

Nach der Korrektur im dritten Quartal 2023 verzeichneten die Aktienmärkte im vierten Quartal 2023 mit Ausnahme der Märkte in China und Hongkong einen freundlichen Verlauf. Innerhalb dieses Korrekturmodus liefen die US-Märkte besser als die europäischen Märkte. Die Vorteile des US-Wirtschaftsraums in Bezug auf Innovationspolitik, Regulatorik, Energiepolitik, Steuerpolitik und Subventionspolitik wirkten und wirken zu Lasten der Finanzmärkte Europas und zugunsten der US-Märkte. Die Schwäche an Chinas Aktienmärkten (CSI, Hangseng) war im Quartalsvergleich im internationalen Vergleich ausgeprägt. Themen wie Chinas Wachstumsvorteile, Zinssenkungspotenziale, hoher Realzins oder konservative Bewertungskriterien verfangen nicht. Geopolitische Erwägungen spielten und spielen erkennbar eine belastende Rolle für Chinas Märkte.

Indien, das eine geopolitische Ambivalenz zwischen dem Westen und Osten lebt, ist nicht vom Bannstrahl durch westliche Kapitalsammelstellen betroffen. Der

Aktienmarkt entwickelte sich besser als in Europa, aber weniger stark im Vergleich zu den US-Märkten. Japans Aktienmärkte gewannen im vierten Quartal 2023 leicht an Boden. Die im Vergleich zu den USA und Europa schwächere Performance korrelierte mit schwächeren ökonomischen Fundamentaldaten.

Die Perspektiven für den Technologiesektor oder zumindest für Teile dieses Sektors bleiben positiv ausgerichtet. Die erwartete Zinsentspannung unterstützt hintergründig die kapitalintensive Branche. Das Thema Künstliche Intelligenz steht bezüglich des Potentials weiter im Fokus. Perspektivisch wirkt Künstliche Intelligenz durch massive Erhöhung der Effizienz mittel- und langfristig reduzierend auf die Inflation.

Rentenmärkte

Die Rentenmärkte setzten ihren positiven Verlauf im vierten Quartal fort. Unter Schwankungen kam es zu deutlich sinkenden Kapitalmarktzinsen. Diese Entwicklung wurde getragen von zum Teil unerwartet starken Rückgängen bei den Inflationsraten in der westlichen Hemisphäre, die zu Zinssenkungserwartungen in den USA im 2. Quartal führten. Für die Eurozone und Großbritannien sind die Erwartungen moderater und zielen auf das dritte Quartal 2024.

Anders als in den USA und Großbritannien ergibt sich für die Eurozone ein besonderes Problem. Die Spreizung des Verbraucheranstiegs ist innerhalb der Länder der Eurozone ausgeprägt. So liegt der Anstieg in Portugal bei 1,40 % und in Österreich bei 5,35 %. Auch dieser Umstand wird zu einer zögerlichen Vorgehensweise der EZB beitragen.

Marktüberblick Aktien

	Performance Aktuell	1J	3J	5J
DEUTSCHLAND				
DAX 40	16.751,64	20,31 %	6,88 %	9,67 %
MDAX	27.137,30	8,04 %	-4,13 %	4,68 %
SDAX	13.960,36	17,06 %	-1,85 %	7,98 %
EUROPA				
Euro St. 50	4.521,65	19,19 %	8,37 %	8,54 %
FTSE 100	7.733,24	3,78 %	6,18 %	2,82 %
CAC 40	7.543,18	16,52 %	10,76 %	9,78 %
SMI	11.137,79	3,81 %	1,33 %	5,73 %
GLOBAL				
S&P 500	4.769,83	24,23 %	8,29 %	13,73 %
Hang-Seng	17.047,39	-13,82 %	-14,45 %	-7,99 %
Nasdaq	16.825,93	53,81 %	9,29 %	21,59 %
Nikkei	33.464,17	28,24 %	6,83 %	10,83 %

Rohstoffe (USD)

Gold	2.062,75	13,05 %	2,82 %	10,02 %
Öl Brent	71,65	-10,73 %	13,88 %	9,55 %

Währungen

EUR/USD	1,10	3,12 %	-3,39 %	-0,76 %
EUR/CHF	1,08	6,55 %	5,21 %	3,97 %