



Marktbericht 1/2024

CONTENTUS

WIR VERMÖGEN MEHR

- 
- 2 Editorial
Weltfinanzwirtschaft im 1. Quartal 2024
 - 3 Aktien weltweit
 - 4 Anleihen weltweit
 - 5 Rohstoffe
Nachhaltigkeit
 - 6 Aktien Branchen
Immobilien

Eine Kooperation mit:
Private Banker



Liebe Kundinnen, liebe Kunden,

Im ersten Quartal 2024 ragte die Kursentwicklung an den Aktienmärkten besonders heraus. Zwar war zu Beginn des Jahres mit weiteren Steigerungspotentialen im Jahresverlauf zu rechnen. Aber dass es mit Aktien in der Breite über das gesamte Quartal so glatt aufwärts ging, dass der DAX und andere Indizes von Rekord zu Rekord eilten und dass es keine größeren Rücksetzer gab, das war schon eine historisch seltene Überraschung.

Gold hatte im März ebenfalls einen Lauf und ging mit einem Rekordpreis in die Osterfeiertage. Dafür mag es unterschiedliche Gründe geben. Als möglicher sicherer Hafen erinnert Gold die Anleger jedoch auch daran, dass die Geldanlage nicht risikolos ist. Diese triviale Einsicht könnte von der Freude über die vielen Allzeithochs der letzten Wochen ein wenig überstrahlt worden sein. Denn die Lektüre aktueller Konjunkturberichte der Wirtschaftsforschungsinstitute bereitet weitaus weniger Vergnügen als der Blick auf Aktien-Charts für das erste Quartal. Für Herausforderungen im zweiten Quartal sind wir jedoch gewappnet.

Ihr Contentus-Team

Weltfinanzmarkt – Ein Aktien-Quartal

Die globale Produktion wuchs nach Einschätzung der Konjunkturoptionen des Kiel Institut für Weltwirtschaft (IfW) zuletzt vermutlich weiterhin nur moderat. Die Expansion war im ersten Quartal in den USA wohl nach wie vor deutlich kräftiger als in Europa mit seiner schwachen Dynamik und einigen stagnierenden Volkswirtschaften mit rezessiven Tendenzen. Laut IfW-Prognose vom März ist mit einer Verringerung der globalen Wachstumsunterschiede im Jahrverlauf 2024 zu rechnen. In den USA schwächen sich demnach die von staatlichen Programmen ausgehenden Konjunkturimpulse ab. Und in Europa soll die rückläufige Inflation dem Wachstum zugutekommen. In den führenden Ökonomien wird aber dennoch mit 1,4 Prozent ein geringeres Wachstum erwartet als 2023 (1,6%) und auch das globale BIP-Wachstum soll etwas geringer ausfallen als im Vorjahr. In den USA erwiesen sich nach wie vor 3 Prozent als eine nicht zu unterbietende Schwelle der Inflation. In der Eurozone ging die Teuerung im ersten Quartal indessen deutlicher zurück, im Februar

wurden 2,6 Prozent gemessen. Das hat auch Auswirkungen auf die Zentralbankpolitik. Zuletzt gemachte Äußerungen von Notenbankern wie auch diverse Rahmendaten implizieren durchaus, dass die EZB früher mit Leitzinssenkungen beginnt als die Fed. Die Schweizer Nationalbank ist jedenfalls schon einmal vorangegangen und hat im März die Zinsen gesenkt.

Auf den Kapitalmärkten ragten im ersten Quartal einmal mehr die Aktienmärkte entwickelter Länder heraus. In den USA, in der Eurozone und in Japan erzielten Aktien auf breiter Front hohe Kurszuwächse, die bei manchen Indizes zweistellige Werte erreichten. Sektoren mit besonderer Dynamik waren u.a. Technologie in Verbindung mit KI und in Europa auch „Luftfahrt und Verteidigung“.

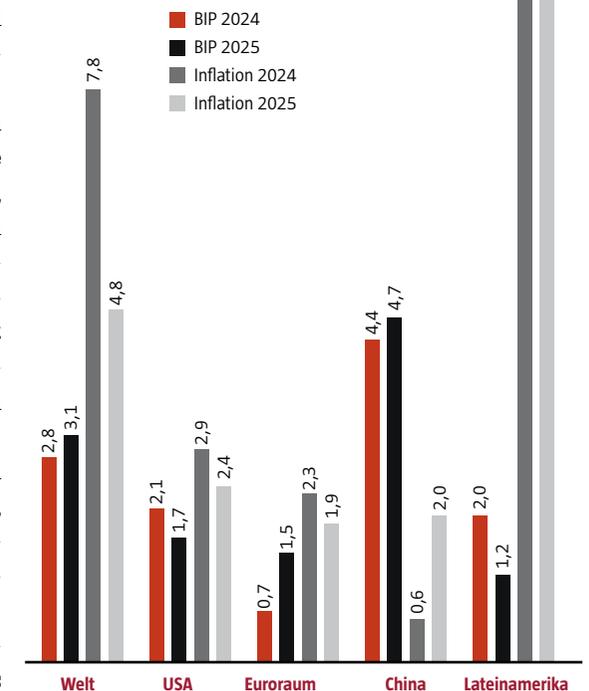
Im ersten Quartal stiegen die Renditen von Staatsanleihen vielerorts moderat, als Benchmark genutzte breite Rentenindizes verloren in 3-Monats-Frist tendenziell, aber eher gering.

An den Rohstoffmärkten ragte Gold heraus, das im März mehrere Allzeithochs

markierte, das letzte am Ende des Quartals nach einem nochmals kräftigen Aufwärtsschwung.

Veränderung (in Prozent)

Quelle: Kieler Konjunkturberichte Nr. 111 (2024|Q1)





Aktien Welt – Japan stark

An den Aktienmärkten der meisten entwickelten Volkswirtschaften setzte sich im ersten Quartal 2024 der Aufwärtstrend, der Ende Oktober 2023 begonnen hatte, bis zum Quartalsende fort. Indizes und Einzelwerte erzielten reihenweise neue Höhenrekorde. Bemerkenswert war die außergewöhnlich geringe Schwankungsneigung breiter Indizes. Beim MSCI World etwa beträgt die durchschnittliche historische 3-Monats-Volatilität rund 15 Prozent; im ersten Jahresviertel 2024 lag sie bei unter 5 Prozent.

In Schwellenländern war das Kursprofil in den ersten drei Monaten häufig anders. Zunächst verloren im Januar wichtige Leitindizes durchaus kräftig. Erst seit Mitte Januar erfolgte dann auch in dieser Ländergruppe vermehrt eine Erholung, die aber nicht immer für ein Quartalsplus reichte.

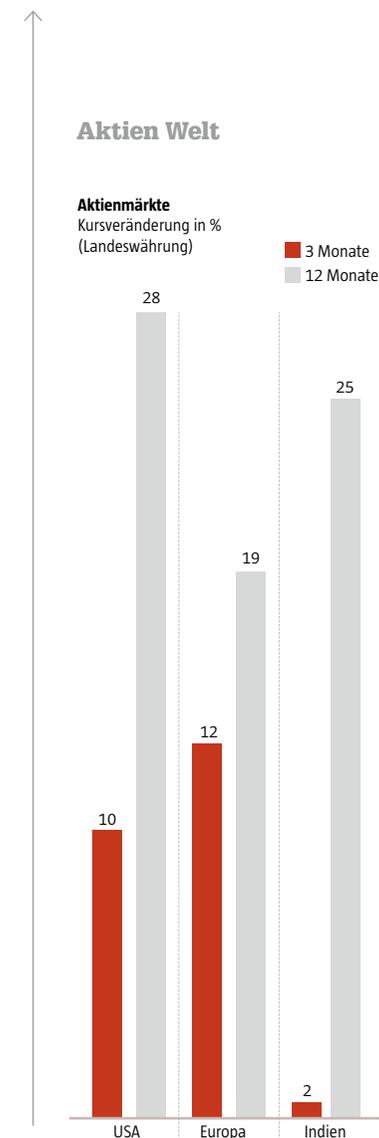
Schauen wir uns einzelne Beispiele an: Über dem Atlantik steigerte sich der breite US-Index S&P 500 im bisherigen Jahresverlauf um rund 10 Prozent. Ein wenig schwächer performte der technologielastige Nasdaq 100. Darin zeigt sich, dass in den USA die Aktienhausse der ersten drei Monate nicht allein von den großen Technologieunternehmen getrieben war, sondern dass sie eine breite Basis hatte. Bestätigt wird dies durch das Verhältnis von Gewinner- zu Verlierer-Aktien; das betrug im S&P-Index für das erste Quartal rund 4:1.

In Europa war das Kursprofil ähnlich. Der Stoxx Europe 600 legte um 7 Prozent zu (in USD: 6%), das Verhältnis Gewinner zu Verlierer betrug nicht ganz 3:1. Der Blue Chip-Index der Eurozone, der Euro Stoxx 50, kletterte um 12 Prozent (USD: 11%) nach oben, hier kam auf vier Gewin-

ner-Aktien eine Verlierer-Aktie. Die Steigerung des deutschen Leitindex lag mit über 10 Prozent etwas darunter, wohingegen der italienische Leitindex mit mehr als 14 Prozent deutlich überdurchschnittlich zulegte. Der britische Leitindex scherte ein wenig aus: Er verbesserte sich nur um 3 Prozent.

In Japan verhielten sich die Aktienkurse wie entfesselt: der Nikkei 225 steigerte sich im ersten Quartal um 21 Prozent.

Ganz anders erging es dem Hongkong-Index Hang Seng. Nach Kursverlusten im Januar erholte er sich zwar, der Quartalszuwachs war aber mit 3 Prozent relativ schwach. Auch der indische Sensex steigerte sich in den ersten drei Monaten nur um 2 Prozent. Der brasilianische Bovespa verlor 3 Prozent, der mexikanische IPC blieb unverändert.





Anleihen Welt – Moderater Renditeanstieg

Im ersten Quartal 2024 veränderten 9 Notenbanken der OECD-Ländergruppe den Leitzins, 7 senkten die Zinsen, 2 hoben sie an. Darunter waren zwei Notenbanken führender Wirtschaftsnationen. Die Schweizer Nationalbank senkte angesichts sinkender Inflation den Leitzins überraschend um 0,25 Prozentpunkte auf 1,5 Prozent. Und die Bank of Japan erhöhte erstmals seit 2007 und nicht ganz unerwartet den Leitzins um 0,1 Prozentpunkte auf ein Band zwischen 0 und 0,1 Prozent.

Die anderen großen Notenbanken ließen ihre Leitzinsen unverändert und beschränkten sich darauf, die Markterwartungen mit Worten statt mit Taten zu steuern. Im ersten Quartal setzte sich das alte „Spiel“ aus dem Vorjahr fort: Zinswende eher früher oder später als erwartet? Die Fed dämpf-

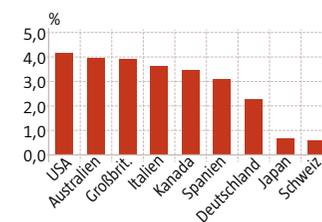
te angesichts hartnäckiger Inflation und robuster Konjunktur mal wieder überzogene Erwartungen an Timing und Häufigkeit der Zinssenkungen. Aus der EZB kamen indessen andere Töne: In Betracht fallender Euro-Inflation signalisierte sie, sich auch unabhängig von der Fed zu baldigen Zinssenkungen entschließen zu können.

Das Hin und Her beim Feintuning der Erwartungen hatte keine massiven Auswirkungen auf die Anleiherenditen. Im Quartaltrend stiegen die Renditen von Staats-Anleihen moderat. Zehnjährige US-Staatsanleihen rentierten zu Beginn des Jahres mit 3,88 Prozent, Ende März waren es 4,21 Prozent. Das ist zwar einerseits deutlich unter den Höchstwerten im Herbst 2023 von 5 Prozent, aber andererseits auch klar über dem Wert von 3,52 Prozent ein Jahr zuvor. In anderen Ländern sind

die Renditen von Staatsanleihen dieser Laufzeit niedriger, aber das Verlaufprofil war häufig ähnlich: In Deutschland rentierten 10-jährige Staatspapiere Anfang Januar mit 1,95 Prozent, Ende März mit 2,29 Prozent.

Steigende Renditen bedeuten fallende Kurse am Rentenmarkt. Wie veränderten sich Renten-Indizes im Quartal? Der breite Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index, der Staats- und Unternehmensanleihen aus entwickelten und Schwellenländern erfasst, gab in Quartalsfrist um 1,5 Prozentpunkte nach. Auch andere Indizes, die Staatsanleihen oder Unternehmensanleihen fortgeschrittener Volkswirtschaften enthalten, verloren leicht. Manche Indizes, die Unternehmensanleihen abbilden, haben in den vergangenen drei Monaten jedoch auch geringfügig zugelegt.

Rendite: 10-Jährige Staatsanleihen



USA: 10-Jährige Staatsanleihen



Quelle: Jigervasi, istockphoto



Rohstoffe – Rohöl und Gold als Treiber

Die Trendgerade der Rohöl-Preise zeigte im ersten Quartal 2024 schräg nach oben. Die Nordseesorte Brent verteuerte sich um rund 15 Prozent auf fast 88 US-Dollar Ende März. Damit setzte sich eine Entwicklung fort, die im Dezember des letzten Jahres einsetzte. Fachleute führen die seither erfolgten Ölpreisanstiege hauptsächlich auf Produktionskürzungen der erweiterten OPEC zurück wie auch auf witterungsbedingte Förderausfälle in Nordamerika. Dass in Anbetracht dessen die Ölpreise nicht stärker anzogen, erklären Experten mit schwächerer Nachfrage insbesondere aus China.

Die Erdgaspreise befinden sich nach einem kräftigen Fall in der ersten Quartalshälfte deutlich unter dem Wert zu Jahresbeginn. Das gilt vor al-

lem für die US-Sorte Henry Hub, die sich um rund 30 Prozent verbilligte, aber auch für das europäische Erdgas TTF, das Ende März 6 Prozent weniger kostete als Anfang Januar.

Der Preis des Goldes kletterte in der zweiten Quartalshälfte kräftig nach oben. Der Ende März erreichte Rekordwert von 2233 USD bedeutete ein Quartalsplus von 8 Prozent. Der Silberpreis legte fast synchron gleichfalls schwungvoll zu. Die überwiegend industriell genutzten Edelmetalle Platin und Palladium verbilligten sich indessen im 3-Monats-Zeitraum. Bei den unedlen Industriemetallen schwankten die Preise in den vergangenen drei Monaten teils erheblich. Verbilligt haben sich Eisenerz, Aluminium, Zink, Blei, verteuert Kupfer oder Zinn. Der GSCI-Teilindex für Indust-

riemetalle veränderte sich in Quartalsfrist jedoch kaum.

Das gilt im Wesentlichen auch für den Agrarrohstoff-Sektor, wenngleich dem unterschiedliche Preisentwicklungen zugrunde liegen.

Breitere Rohstoffindizes wie der S&P GSCI steigerten sich im Quartal. Das ist insbesondere auf Preiserhöhungen in den Segmenten „Energie“ und „Edelmetalle“ zurückzuführen.

Rohöl Brent

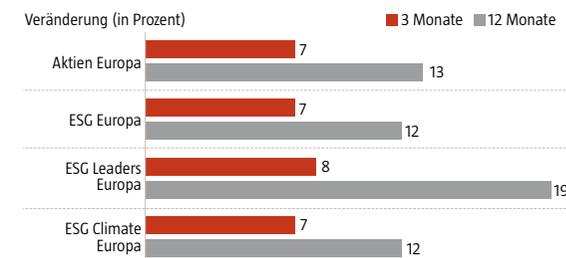


Nachhaltigkeit: Klima-Fonds

Verbreitete Indizes für nachhaltige Aktien performten im ersten Quartal 2024 in Europa nicht viel anders als große Indizes ohne ESG-Filter. So unterschieden sich der ESG-Sektor wie auch der ambitioniertere Klima-Subindex des Stoxx Europe 600 über die letzten 3 und 12 Monate kaum vom Mutterindex. Der Europe ESG Leaders 50 entwickelte sich über beide Zeiträume sogar etwas besser.

Das Angebot an Klima-Fonds hat sich in den letzten Jahren massiv erhöht. Jüngst fanden die Nachhaltigkeitspezialisten des Datenanalytikers Burgiss A. Zaid und R. Mahmood in einer Untersuchung heraus, dass rund 70 Prozent (gemäß Volumen) der öffentlichen Fonds mit Klimareferenz im Namen in den Jahren 2020 bis 2023 (bis Q3) starteten. Von den 1.342 erfassten Investmentfonds und ETFs mit Klimabezug sind über 85 Prozent Aktienfonds, wobei die Sektoren Informationstechnologie und Industrie die größten Gewichts-Anteile haben. Anders sieht es bei den 173 identifizierten privaten Fonds aus. Diese investieren überwiegend in unternehmerische Beteiligungen mit Schwerpunkt Infrastruktur, allein 41 Prozent des Volumens entfällt auf Elektrizitäts-Versorger.

Aktien ESG- Varianten



Quelle: Iuri Garmash iStockphoto



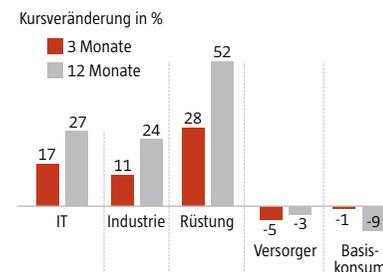
Aktien Branchen – Gefragt: Aerospace & Defense

Wer dachte, dass über „Künstliche Intelligenz“ im letzten Jahr schon alles gesagt worden und in den Jahresend-Kursen 2023 schon alles eingepreist sei, sah sich im ersten Quartal 2024 eines Besseren belehrt. Denn auch in den ersten drei Monaten des Jahres 2024 schnitten Technologieunternehmen, für die KI eine zentrale Rolle spielt, überdurchschnittlich ab. In Europa erzielte dieser Sektor Steigerungsraten um die 17 Prozent, im DAX legte der Sektor um 30 Prozent zu. Herausragend war wieder einmal der US-amerikanische Entwickler von Grafikprozessoren und PC-Chips Nvidia; der Aktienkurs kletterte in den letzten 3 Monaten um 83 Prozent, in den vergangenen 12 Monaten um 230 Prozent nach oben. Auch die im Umbruch befindliche eu-

ropäische Automobilindustrie konnte im ersten Quartal überdurchschnittliche Kurszuwächse vermelden, die kaum geringer waren als jene in der IT-Branche. Der Kurs des DAX-Mitglieds Daimler Truck wuchs in den ersten drei Monaten sogar um über 37 Prozent. Die größte Kurssteigerung aller Subsektoren erzielte eine der ältesten Branchen: Die Waffenindustrie, modern gesprochen „Luftfahrt und Verteidigung“. Dieser Sektor erzielte in Europa in den ersten drei Monaten Zuwächse von fast 30 Prozent, während in den USA die Steigerungsraten nur im Durchschnittsbereich lagen. Rheinmetall war mit einem 3-Monats-Kursanstieg von 80 Prozent Spitzenreiter im DAX 40, über die letzten 3 Jahre kletterte der Ak-

tienwert um 516 Prozent nach oben. Andere Sektoren, die mit Luftfahrt ihr Geld verdienen, gehörten zum Gruppen der Abgehängten: In Europa verloren die Teilsegmente Luftfracht und Fluggesellschaften etwa 10 Prozent, bei Schifffahrt waren die Verluste noch größer. Im Minusbereich war auch die Vierteljahres-Performance der Sektoren Immobilien sowie Basis Konsumgüter.

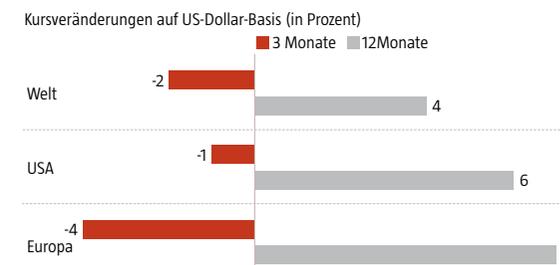
Branchenaktien Europa



Immobilien: Talsohle durchschritten?

Im ersten Quartal gaben die Aktienkurse von REITs und auch anderer börsengehandelter Immobilienunternehmen diesseits und jenseits des Atlantiks im Durchschnitt nach, wobei die Verluste im unteren einstelligen Bereich lagen. Besteht Aussicht auf baldige Besserung? Befragt man dazu Führungskräfte der deutschen Immobilienwirtschaft, dann hat sich die Stimmung im ersten Quartal 2024 leicht aufgehellt. Mit dazu beigetragen haben die besseren Finanzierungsaussichten (fallende Inflation / Erwartung zurückgehender Zinsen). Das ergab die aktuelle Umfrage zum ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex, den das Institut der deutschen Wirtschaft (IW) veröffentlicht. Allerdings war im Schlussquartal 2023 die Stimmung auch extrem weit im Keller. Deshalb sei es, so das Fazit der IW-Ökonomen, noch „zu früh, von einem Turnaround der Stimmungslage zu sprechen“. Aber die schlimmste Phase der Rezession ist wohl vorbei. Ähnlich lauten die aktuellen Einschätzungen und Prognosen von professionellen Marktbeobachtern des europäischen Immobilienmarkts, die gleichfalls davon ausgehen, dass 2023 die Talsohle durchschritten worden ist.

Aktien Immobilienwirtschaft



Quelle: iStockphoto