

Kapitalmarktrückblick erstes Quartal 2024

Aktien und Rohstoffe legten zu, Staatsanleihen fielen*

Die Aussichten für die Kapitalmärkte verbessern sich seit Anfang des Jahres 2024 stetig. Die US-Konjunktur zeigt sich weiterhin robust, und der Trend zu fallenden Inflationsraten ist intakt, so die Fondsgesellschaft Union Investment in ihrem Rückblick auf Wirtschaft, Geldpolitik, Inflation und das Marktgeschehen im ersten Quartal 2024.

Zu Beginn des Jahres 2024 hellte sich das Kapitalmarktumfeld auf, stellt Union Investment im Rückblick fest. Vor allem die US-Wirtschaft zeigte sich unverändert robust. Eine „sanfte Landung“ der Konjunktur hatte sich auch im zweiten Halbjahr 2023 nicht eingestellt, und die nachstehend beschriebenen Faktoren dafür verloren weiter an Kraft. Dennoch: Der sehr stabile Arbeitsmarkt konnte den Gegenwind beim Konsum, der durch das Auslaufen verschiedener Pandemieprogramme entstanden war, mehr als kompensieren. Im Euroraum hingegen bestätigte sich die erwartete Stagnation der Wirtschaftsleistung in den Wintermonaten. Die strafferen Finanzierungsbedingungen lasteten auf der Investitionstätigkeit, und der Welthandel lieferte ebenfalls kaum positive Impulse. Dies lag auch weiterhin an China, wo sich die wirtschaftliche Entwicklung zuletzt auf schwachem Niveau stabilisierte, aber noch nicht wieder anzog. Die Frühindikatoren für den Euroraum deuteten im März auf eine erste zaghafte Verbesserung hin.¹



Die Inflation setzte den eingeschlagenen Abwärtspfad fort, wenn auch mit abnehmender Dynamik. So fielen die Inflationsdaten in den USA zu Jahresbeginn höher aus als von der Mehrheit der Volkswirte erwartet. Nach Einschätzung von Union Investment ist sowohl dort als auch diesseits des Atlantiks der Trend zu fallenden Inflationsraten dennoch intakt. Nach den Zinserhöhungen bis in den Sommer 2023 stehen die Zentralbanken nun zunächst an der Seitenlinie und beobachten die Wirkung ihrer Anhebungen. Erst in den Sommermonaten dürften die Federal Reserve (Fed) und die Europäische Zentralbank (EZB) Änderungen an den Leitzinsen vornehmen, erwartet die Fondsgesellschaft.²

Aktienmärkte beeindrucken mit Höchstständen**

Auf die deutlichen Renditerückgänge im vierten Quartal 2023 folgte zu Beginn des neuen Jahres eine Korrektur an den Rentenmärkten, die vor allem auf das Auspreisen überzogener Leitzinssenkungserwartungen zurückzuführen war. So stiegen die Renditen von US-Staats- und deutschen Bundesanleihen über alle Laufzeitsegmente an. Die Risikoaufschläge von Unternehmens-, Peripherie- und Schwellenländeranleihen gaben zwar weiter nach, konnten aber den generellen Renditeanstieg nicht immer kompensieren. Infolgedessen haben in diesem Jahr bisher nur hochverzinsliche Unternehmensanleihen und Staatsanleihen aus den Schwellenländern positiv abgeschnitten.³ Wobei marktbedingte Kursschwankungen nicht auszuschließen sind. Des Weiteren ist die vergangene Wertentwicklung kein Indikator für die Zukunft.

Gänzlich unbeeindruckt von den gestiegenen Renditen zeigten sich die Aktienmärkte. Nach einem zunächst eher verhaltenen Jahresauftakt konnten sie aufgrund der positiven volkswirtschaftlichen Daten aus den USA und den guten Unternehmensberichten für das vierte Quartal 2023 zulegen. Viele Leitindizes verzeichneten neue Allzeithöchststände. Insgesamt stachen erneut die Technologiewerte mit überzeugenden Ergebnissen heraus. Allerdings waren das Bild und auch die Wertentwicklung im ersten Quartal deutlich differenzierter als 2023, als das Thema künstliche Intelligenz die Marktentwicklung dominierte, so der Fondspartner. Die Emerging Markets blieben wegen des schwachen Wachstums in China erneut deutlich zurück. Bei den Rohstoffen konnten die Ölpreise in Anbetracht eines sich nahe am Gleichgewicht befindenden physischen Marktes die Schwächephase von Ende 2023 überwinden. Auch an den Metallmärkten hat sich das fundamentale Umfeld mit sich stabilisierenden Wirtschaftsdaten in China verbessert, sodass die Metallpreise ebenfalls zulegten.³

***Die vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator für die Zukunft.**

**** Aktien unterliegen marktbedingten Kursschwankungen.**

¹ Quelle: Bureau of Labor Statistics, Macrobond, Bloomberg, Refinitiv. Stand: 31. März 2024

² Quelle: Bloomberg, Refinitiv, Europäische Zentralbank (EZB), Federal Reserve (Fed), Union Investment. Stand: 31. März 2024

³ Quelle: Bloomberg, Refinitiv. Stand: 31. März 2024

Interview: Ausblick



„Die Perspektiven für die Kapitalmärkte bleiben positiv“***

Julia Stork
Produktmanagerin der Fonds im
BBBank Vermögensmanagement

Verbesserte Wachstumsaussichten, nachlassende Inflation und erste Leitzinssenkungen dürften das Kapitalmarktumfeld in den nächsten Monaten prägen. „Die interessantesten Aussichten haben dabei Aktien“, so Julia Stork, Produktmanagerin bei Union Investment.

Frau Stork, wie steht es um die Konjunktur diesseits und jenseits des Atlantiks?

In den USA ist die Konjunktur robust und sorgt mit einem nachlassenden Teuerungsdruck für einen günstigen Wachstums-Inflations-Mix. Auf Jahressicht dürften die Vereinigten Staaten um solide 2,7 Prozent wachsen.* Neben wieder anziehenden Investitionen – unter anderem getrieben vom Inflation Reduction Act (IRA) – sollte auch der private Verbrauch im weiteren Jahresverlauf das Wachstum ankurbeln. Im Euroraum dürfte sich die Konjunktur nur langsam schrittweise erholen, angetrieben von steigenden Realeinkommen im Zuge der weiter sinkenden Inflation. Für Deutschland rechnen wir in Summe mit einem Nullwachstum im laufenden Jahr, während die Eurozone als Ganzes um 0,3 Prozent wachsen dürfte.*

Wird der Preisdruck weiter nachlassen?

Ja, wir erwarten, dass der Trend sinkender Inflationsraten 2024 anhält. Die einfachen Fortschritte bei der Inflationsbekämpfung sind aber vorüber, und der weitere Weg zurück zu den Inflationszielen der Notenbanken wird mühsamer, vor allem wegen der in vielen Volkswirtschaften engen Arbeitsmärkte. In den USA sollte der Preisauftrieb in diesem Jahr auf 3,0 Prozent zurückgehen, im Euroraum mit 2,5 Prozent ein gutes Stück darunterliegen.* Daher dürften die Fed und die EZB im Sommer den Zinssenkungszyklus einläuten. In den USA erwarten unsere Volkswirte bis Jahresende Leitzinssenkungen um insgesamt 50 Basispunkte. Im Euroraum rechnen sie mit drei Zinssenkungen der EZB von jeweils 25 Basispunkten. Der für die Geldpolitik derzeit maßgebliche Einlagensatz dürfte damit zum Ende 2024 bei 3,25 Prozent liegen.*

Was heißt das für die Kapitalmärkte?

Die Kombination aus graduell besseren Wachstumsaussichten, nachlassender Inflation und ersten Leitzinssenkungen dürfte dazu führen, dass Aktien auf Jahressicht interessante Perspektiven aufweisen. Das Potenzial für Kursanstiege könnte in etwa dem Wachstum der Gewinne entsprechen. Dieses sollte positive Beiträge aus nahezu allen Sektoren erhalten.* Insofern kann bei Sektoren und Stilrichtungen eine ausgewogene Aufstellung mit klarem Fokus auf die Aktienselektion interessant sein. Wobei die Kapitalmärkte stets verschiedenen Einflussfaktoren unterliegen und Schwankungen gegeben sind.

Aktien also mit interessanten Aussichten. Und Anleihen?

Die Leitzinssenkungen der Notenbanken dürften bei sicheren Staatsanleihen dazu führen, dass vor allem bei kurzlaufenden Papieren die Renditen sinken. Bei den längeren Laufzeitbändern wirken der bessere Wachstumsausblick und der hohe Refinanzierungsbedarf in den nächsten Jahren einem Rückgang jedoch entgegen. Wir erwarten unter starken Schwankungen bei zwei- und zehnjährigen US-Staatsanleihen einen Rückgang der Renditen bis zum Jahresende auf jeweils 4,5 Prozent. Im Euroraum gehen wir per Ende 2024 von einem Renditeniveau von 2,3 Prozent bei zweijährigen und 2,5 Prozent bei zehnjährigen Bundesanleihen aus.* Bei Unternehmensanleihen guter Bonität sind die Renditeaufschläge bei einer guten fundamentalen Situation der Unternehmen unverändert attraktiv. Dies gilt auch grundsätzlich für das High-Yield-Segment, jedoch sind dort aufgrund der erhöhten Refinanzierungskosten gewisse Risiken vorhanden, sodass eine besonders sorgfältige Titelauswahl gefragt ist. Bei Anleihen besteht stets ein Emittentenrisiko, sodass dieser Faktor stets in der Auswahl berücksichtigt werden sollte.

Was erwarten Sie für die Rohstoffe?

Die anhaltenden Förderkürzungen des Ölkartells OPEC+ zeigen zunehmend ihre Wirkung und machen den Energiesektor aus Investorensicht attraktiver. Über den Sommer dürfte die Rohölnachfrage wieder das verfügbare Angebot übersteigen, ehe der Markt im Verlauf des zweiten Halbjahrs wieder stärker ins Gleichgewicht kommen sollte. Trotz der jüngsten Preisanstiege handeln einige Metalle sowohl im Verhältnis zu den Produktionskosten als auch gegenüber ihren langfristigen Durchschnittspreisen auf niedrigen Niveaus. Mittelfristig dürfte sich die Nachfrage aus der „grünen Transformation“ zum zentralen Treiber der Metallmärkte entwickeln.

Wie können Anleger all dies in ihrem Depot umsetzen?

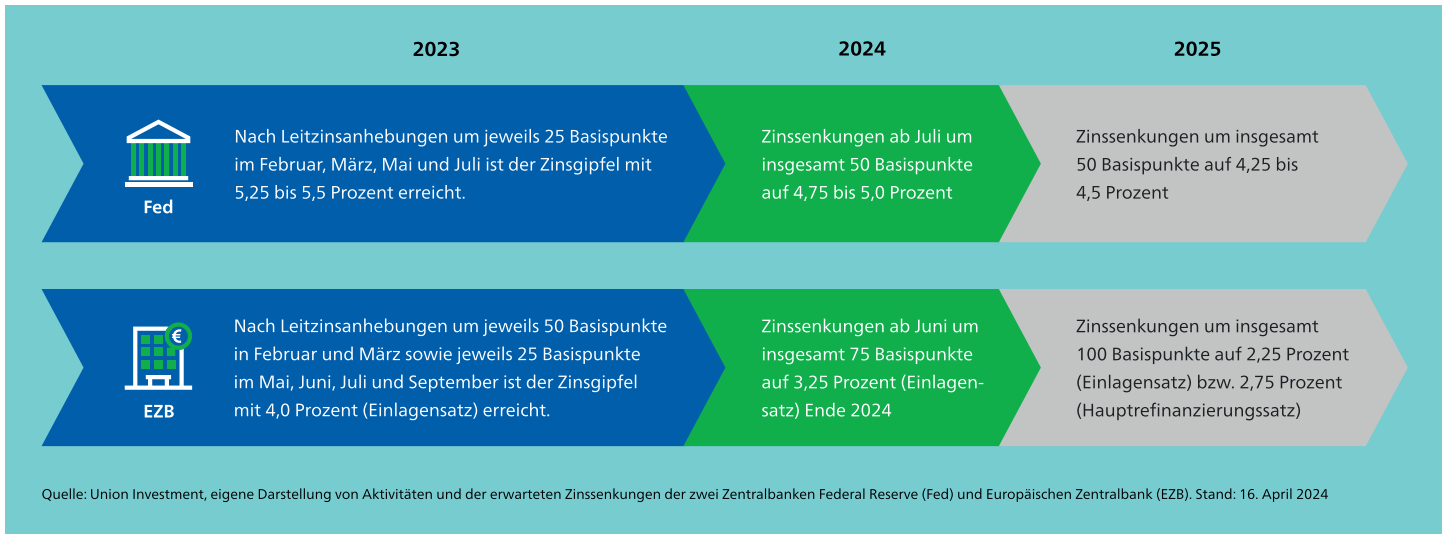
Mit einer Geldanlage, die mehrere Assetklassen in einem Anlagekonzept kombiniert. Dies können Anlagen sein, die weltweit in Aktien, Anleihen sowie auch in Wertpapierfonds investieren und somit verschiedenste Renditechancen nutzen – so wie es die Fonds im BBBank Vermögensmanagement tun und damit gut auf das aktuelle Kapitalmarktumfeld ausgerichtet sind. Interessierte Kunden der BBBank informieren sich am besten in einem persönlichen Gespräch mit dem Berater bzw. der Beraterin in Ihrer Filiale, bei welchem Sie die maßgeblichen Verkaufsunterlagen, insbesondere die jeweiligen Verkaufsprospekte und Basisinformationsblätter, kostenlos erhalten. Und auch ausführlich über die spezifischen Aspekte – wie etwa marktbedingte Kurs- und Ertragsschwankungen sowie Bonitätsrisiken einzelner Emittenten/Vertragspartner – solcher Geldanlagen sprechen können.

Vielen Dank, Frau Stork.

*****Der Kapitalmarkt unterliegt marktbedingten Schwankungen sowie verschiedenen Einflussfaktoren.**

* Es handelt sich bei den Prognosen nicht um eine Garantie oder einen konkreten Wert. Die tatsächlichen Erwartungen können, insbesondere unter marktbedingten Umständen, auf die Union Investment keinen Einfluss hat, höher oder niedriger liegen.

Notenbanken am Zinsgipfel – Zinssenkungen ab Juni erwartet*



* Es handelt sich bei den Prognosen nicht um eine Garantie oder einen konkreten Wert. Die tatsächlichen Erwartungen können, insbesondere unter marktbedingten Umständen, auf die Union Investment keinen Einfluss hat, höher oder niedriger liegen.

Rechtliche Hinweise

Die Inhalte in diesem Dokument wurden von der Union Investment Privatfonds GmbH nach bestem Urteilsvermögen erstellt und herausgegeben. Eigene Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der jeweiligen Einschätzung des Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung, auch im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Als Grundlage dienen Informationen aus eigenen oder öffentlich zugänglichen Quellen, die für zuverlässig gehalten werden. Für deren Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit steht der jeweilige Verfasser jedoch nicht ein. Alle Index- bzw. Produktbezeichnungen anderer Unternehmen als Union Investment werden lediglich beispielhaft genannt und können urheber- und markenrechtlich geschützte Produkte und Marken dieser Unternehmen sein.

Alle Inhalte dieses Dokuments dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie dürfen daher weder ganz noch teilweise verändert oder zusammengefasst werden. Sie stellen keine individuelle Anlageempfehlung dar und ersetzen weder die individuelle Anlageberatung durch die BBBank noch die individuelle qualifizierte Steuerberatung. Für die Eignung von Empfehlungen zu Fondsanteilen oder Einzeltiteln für bestimmte Kunden oder Kundengruppen übernehmen Union Investment sowie die BBBank daher keine Haftung. Dieses

Dokument enthält bezüglich einzelner Finanzinstrumente ausschließlich werbende Aussagen und Produktinformationen zu Fonds der Union Investment Gruppe und ist daher keine Finanzanalyse. Dies ändert sich auch dann nicht, wenn es unverändert weiter verwendet bzw. weitergegeben wird. Sofern dieses Dokument jedoch geändert wird, kann es diesen Status verlieren. Der Verwender des geänderten Dokuments kann den Vorschriften des § 85 Abs. 1 WpHG i. V. m. Art. 3 Ziffer 34 und 35, Art. 20 Marktmissbrauchsverordnung (EU) (Anlageempfehlung und Anlagestrategieempfehlung) sowie Art. 36 Abs. 1 und Abs. 2 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 zur MiFID II (Finanzanalyse) und den hierzu ergangenen besonderen Bestimmungen der europäischen und nationalen Aufsichtsbehörden unterliegen.

Dieses Dokument wurde mit Sorgfalt entworfen und hergestellt, dennoch übernehmen Union Investment sowie die BBBank keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit. Es wird keinerlei Haftung für Nachteile, die direkt oder indirekt aus der Verteilung, der Verwendung oder Veränderung und Zusammenfassung dieses Dokuments oder seiner Inhalt entstehen, übernommen.

Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen: 16. April 2024, soweit nicht anders angegeben.