

## Marktbericht zum 4. Quartal 2023

Das vergangene Quartal entsprach wahrlich der viel zitierten Jahresendrallye. Nach einer starken Korrektur in den Oktober hinein, in dem die bekannten Benchmark-Indices circa 10% an Wert verloren, stiegen - angetrieben von der Erwartung massiver Leitzinssenkungen - Staatsanleihen, Aktien und Edelmetalle im Kurs. Gleiches galt für das Währungspaar EUR/USD. Diese Jahresendrallye führte mit nur minimalen Korrekturen bis Ende des Jahres zu neuen Allzeithöchstständen, etwa für den DAX und Nasdaq 100. Die aktuelle Bewertung reflektiert die Zuversicht der Marktteilnehmer hinsichtlich zukünftiger Leitzinssenkungen. Aus unserer Sicht hatten wir über weite Teile des Jahres ein hohes Bewertungsniveau. Die letzten Kursbewegungen haben diesen Trend weiter verstärkt. Risiken wurden von den Marktteilnehmer teils ignoriert, oder zumindest wurde ein positiver Ausgang antizipiert.

Ja, in den positiven Marktphasen wollen wir stark investiert sein, wie zu Beginn des Jahres und im Oktober, um an den steigenden Kursen zu partizipieren, dabei wollen wir die Risiken aber nicht aus dem Blick verlieren. Wie unser Zeitstrahl illustriert, brachte das Jahr 2023 einige signifikante Risikoevents mit sich, und auch 2024 sind Risikofaktoren zu erwarten. Daher spiegelt die Performance Ihres Portfolios auch unser Risikomanagement wider, in dem wir in einigen Phasen die Vermögenssicherung in den Vordergrund gestellt haben.



Zu zwei Risikoevents wollen wir Ihnen unsere aktuelle Einschätzung darlegen:

(1) Setzt sich der Trend der Inflationsentwicklung weiter in Richtung Zielkorridor der Fed/EZB fort und sind die Erwartungen zu Leitzinssenkungen somit gerechtfertigt? Dazu muss sich dieser Trend weiter bestätigen, schon am 31.01. tagt die Fed das erste Mal in diesem Jahr. Kommt der Trend ins Stocken bzw. findet eine Trendumkehr in der Inflationsdynamik statt, könnte die aktuelle Mindest erwartung einer Leitzinssenkung am 20. März mehr als enttäuscht werden. Das birgt enormes Rückschlagpotential – in zweierlei Hinsicht: (i) Treten die erwarteten Zinssenkungen nicht wie erwartet ein, sondern werden auf der Zeitachse nach hinten verschoben, müssten speziell langlaufende Staatsanleihen im Kurs verlieren. Die Renditen steigen. Der Aktienmarkt korrigiert aufgrund eines steigenden Diskontierungszinses. Der USD könnte in einer solchen Phase an Wert gewinnen. (ii) Kommen die erwarteten Leitzinssenkungen, könnte das weitreichende Zweitrundeneffekte haben. Die Konjunktur würde durch fallende Leitzinsen weiter gestärkt werden, somit auch die Nachfrage nach Öl und Energie. In der Folge steigen die Energiepreise und es könnten Erinnerungen an die 1970er Jahre, speziell in den USA, geweckt werden: Einer Phase erhöhter Inflation (Ende 2021 bis Ende 2022) schließt sich eine Phase von fallender Inflation und Leitzinsen an (2023 bis Anfang 2024?). Hierauf folgt eine dritte Phase von ansteigender Inflation und erneuten Leitzinserhöhungen. Die Auswirkungen am Kapitalmarkt wären nachgelagert wie in (i) beschrieben. Nicht zu vernachlässigen sind eventuell weitere geopolitische Auseinandersetzungen, wie exemplarisch aktuell im Roten Meer auf dem Weg zum Suez-Kanal, da diese durch eine Verteuerung von Öl und Störung von Logistikketten inflationär wirken.

(2) 2024 wählen etwa 40% der Weltbevölkerung, die auch circa 40% der globalen Wirtschaftsleistung repräsentieren, eine neue Regierung, darunter die USA, Taiwan, Russland und Indien. Hervorzuheben ist die Wahl in den USA am 5. November. Das liegt an den beteiligten Personen, im speziellen Donald Trump, sowie an einem wachsenden konflikt- und gewaltbereiteren Teil der Bevölkerung und an getroffenen Vorkehrungen, den Wahlausgang mittels Wahlleuten direkt zu den eigenen Gunsten zu beeinflussen.

Besonders die Thematik „Trump“ ist brisant. In ersten Bundesstaaten (Maine und Colorado) wurde er von den lokalen Vorwahlen ausgeschlossen, begründet mit seiner direkten Beteiligung am Sturm des Kapitols im Januar 2021. Die Verfassung der USA erlaubt es nicht, nach einem geleisteten Amtseid erneut für ein Amt auf Bundesebene zu kandidieren, wenn eine direkte Beteiligung an einem Aufstand vorliegt. Eine finale Entscheidung wird voraussichtlich zeitnah der Supreme Court, das oberste Gericht der USA, treffen. Wie diese Entscheidung ausfällt, ist unseres Erachtens aktuell offen. Ebenso, inwieweit Trump eine eventuelle Verurteilung akzeptiert oder (bei Zulassung zur Wahl) eine Niederlage am Wahlabend. Wir sehen hier erhebliche Risiken, welche äußerst schwer in der Eintrittswahrscheinlichkeit zu bewerten sind. Umso wichtiger erscheint es uns, den Fokus rechtzeitig für Ihr Portfolio auf Risikomanagement zu legen, um in solchen Phasen Ihr Vermögen zu schützen.

Das aktuell hohe Kursniveau sollte uns noch weiter positiv in den Beginn des Jahres führen. Wir möchten daran bestmöglich teilhaben. Aus den vorgenannten Gründen sehen wir aber gleichzeitig ein volatiles Gesamtjahr 2024 und gehen davon aus, dass Korrekturen mit einer größeren Amplitude erfolgen werden. Davor wollen wir Ihr Portfolio bestmöglich bewahren und Werte sichern.

# Marktbericht 4. Quartal 2023

## Aktuelle Informationen zum Kapitalmarkt



Durch die aktuelle Zuversicht der Marktteilnehmer hinsichtlich zukünftiger Zinssenkungen waren Anleihen im 4. Quartal in Summe ein gewinnbringendes Investment. Insbesondere langlaufende Staatsanleihen haben im November und Dezember mit kumuliert über + 20% Wertentwicklung zwei außerordentliche Monate hinter sich. Ein Investment in eine 30-jährige Bundesanleihe haben wir in die steigenden Kurse hinein reduziert. Der Schwerpunkt für Unternehmensanleihen bleibt bei kurzen Laufzeiten und guten Bonitäten. Dadurch können Sie von den höheren Kurzfristzinsen profitieren und die Schwankungsintensität bleibt gering.

Gold, Silber und Platin konnten im abgelaufenen Quartal an Wert gewinnen (in EUR und USD). Öl und energienahe Rohstoffe verloren an Wert. Gepaart war diese Bewegung mit einem schwächelnden USD. Dieser verlor gegenüber allen G10-Währungen an Wert. Auch hier sehen wir für dieses Jahr mehr Volatilität.

Index (in EUR)	29.12.2023	YTD %	Q4 %	Index (in EUR)	29.12.2023	YTD %	Q4 %
DAX	16.751,64	+20,31%	+8,87%	iBoxx EUR Eurozone Sovereign 1-10 TR	205,98	+5,96%	+4,93%
EURO STOXX 50	4.521,44	+19,19%	+8,31%	iBoxx EUR Corporates Overall Index TR	224,22	+8,19%	+5,61%
S&P 500	4.322,92	+20,54%	+6,58%	Gold Feinunze	1.868,82	+10,41%	+5,58%

Unsere unabhängige und klare Haltung im Hinblick auf die Abwägung von Chancen und Risiken wird Ihr Portfolio auch in 2024 gut durch das Jahr geleiten. Kommen Sie gern für einen Austausch über die Themen, die Sie bewegen, sowie Ihre Meinung zu unserer Sichtweise, auf uns zu.

Mit besten Grüßen,

Ihre Trusted Asset Advisors

### Wichtige Hinweise

Die in diesem Marktbericht beschriebenen Portfoliomaßnahmen beschreiben unser Vorgehen im Rahmen unserer Basisannahmen. Inwieweit diese Transaktionen auch im jeweiligen Mandantenportfolio umgesetzt werden, hängt sowohl von der individuellen Anlagestrategie als auch besonderen Mandantenvorgaben ab. Daher kann es zu Abweichungen in den Darstellungen dieses Marktberichts und dem persönlichen Portfolio kommen.

Dieser Marktbericht dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Vermögensgegenständen dar. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung. Im Marktcommentar zum Ausdruck gebrachte Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu historischen Wertentwicklungen erlauben keine Rückschlüsse auf Wertentwicklungen in der Zukunft. Der Verfasser oder dessen Gesellschaft übernimmt keinerlei Haftung für die Verwendung dieses Marktcommentars oder deren Inhalt. Änderungen des Marktcommentars oder deren Inhalt bedürfen der ausdrücklichen Erlaubnis des Verfassers oder der Gesellschaft.

© 2024. Alle Rechte vorbehalten.

ProVidens Vermögensmanagement GmbH, Himmelstraße 2, 22299 Hamburg, Geschäftsführer: René Stadtmüller, Stefan Mönkediek, Marco Vollmers  
Sitz der Gesellschaft: Hamburg, HRB 173705