



EIN ERFREULICHES BÖRSENAHR 2023 LIEGT HINTER UNS

Performance 2023

- | | | | |
|--------------|----------|----------------|----------|
| • S&P 500 | + 26,2 % | • Eurostoxx 50 | + 19,2 % |
| • DAX | + 20,3 % | • ATX | + 9,8 % |
| • WSS Europa | + 31,8 % | • €/ \$ | + 3,4 % |

Teilweise deutliche Kursgewinne im letzten Quartal

Der schlechten Konjunkturstimmung zum Trotz legten fast alle entwickelten Börsen im letzten Quartal deutlich zu. Wie in unserem letzten Quartalsbericht dargestellt, liegt eine wesentliche Ursache dieses Anstieges in der negativen Marktstimmung, die Ende September vorgeherrscht hat. Trotz des weiterhin sehr schwierigen wirtschaftlichen Umfeldes konnten vor allem Technologietitel (speziell die bereits beschriebenen großen sieben Werte in den USA) überproportional profitieren. Weiterhin schwächer entwickelten sich kleinere und mittelgroße Unternehmen, was sich auch in der schlechteren Entwicklung des ATX widerspiegelt. Rückenwind kam dabei vor allem auch von zuletzt deutlich sinkenden langfristigen (10-jährigen) Zinsen sowohl in Europa als auch den USA.

Die Marktstimmung hat deutlich nach oben gedreht

Die schlechte Nachricht vorweg: Im Gegensatz zum letzten Quartal hat die Stimmung der Investoren an der Börse deutlich gedreht. Mit den gestiegenen Aktienkursen ist auch die positive Stimmung zurück. Dies ist leider aus markttechnischer Sicht kein gutes Zeichen, da die Investitionsquoten gestiegen sind. Ablesen kann man diese Stimmung wieder im Fear and Greed Index.

Entwicklung des Fear and Greed Index im Jahr 2023



Quelle: <http://edition.cnn.com/markets/fear-and-greed>

Langfristige Zinsen mit extremen Rückgängen

Von vielen Investoren nicht besonders beobachtet, haben die längerfristigen Zinsen sehr deutlich nach unten gedreht. Der Markt geht nun davon aus, dass es im nächsten Jahr in den USA wohl vier und in Europa drei Zinssenkungen geben wird. Dies spiegelt den Pessimismus wider, der der konjunkturellen Entwicklung entgegengebracht wird. Viele Marktteilnehmer gehen von einer längeren Rezessionsphase aus.

Wir sehen dies etwas anders: Die gestiegenen Nominallöhne werden heuer auch zu Realloohnerhöhungen führen, da die Inflation weiterhin rückläufig sein sollte. Dieser Effekt gibt der Wirtschaft Rückenwind. Daher glauben wir auch nicht, dass der Zinssenkungsspielraum allzu groß ist. Es könnte daher sein, dass die langfristigen Zinsen wieder zu steigen beginnen.

Entwicklung des 10-Jahres-Swap-Satzes (repräsentativ für die Zinsentwicklung)



Quelle: <http://www.tagesschau.de/wirtschaft/boersenkurse/swap-satz-10y>

Welche Aktien könnten profitieren?

Die Börse differenziert aktuell sehr zwischen den unterschiedlichen Aktienklassen. In der Phase fallender Zinsen profitieren vor allem „Risk-on“-Aktien – bei steigenden Zinsen gibt es den „Risk-off“-Modus. Sollte sich die Konjunktur besser erholen als vom Markt erwartet, könnten zum Beispiel konjunktursensible Werte profitieren. Wir gehen davon aus, dass es zum Jahresanfang zu einem Wechsel der Favoriten kommen könnte. Speziell fundamentale und defensive Werte, die zu Jahresende (oft aus steuerlichen Gründen) verkauft wurden, könnten in der Gunst der Anleger wieder steigen. Ob dies dann nachhaltig ist, wird sich zeigen. Auch der chinesische Markt (und Hongkong) hätte Aufholpotential nach dem Abverkauf des letzten Jahres.

Entwicklung des Hang Seng Index seit 2021

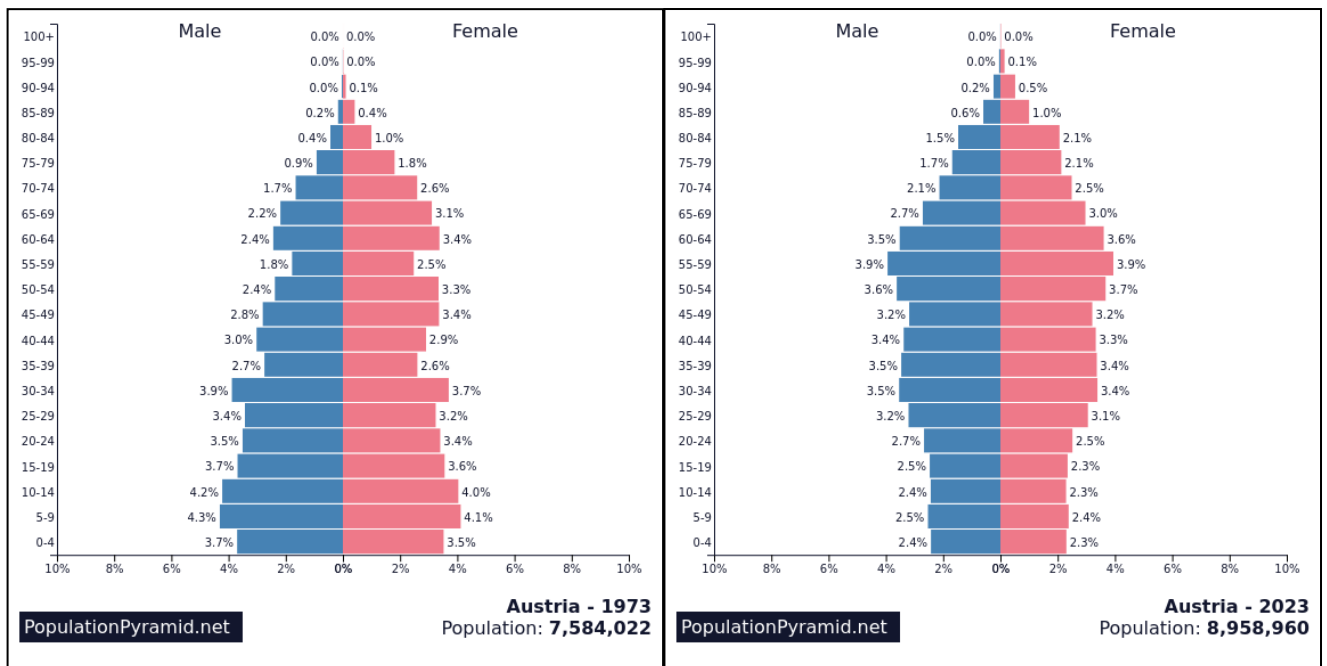


Quelle: https://www.finanzen.net/index/hang_seng

Längerfristiges Bild zur Inflation

Auch wenn kurzfristig die Inflation den Rückwärtsgang eingelegt hat, so bleiben doch sehr viele strukturelle Probleme speziell in Europa bestehen, die dazu führen könnten, dass wir uns langfristig auf höhere Inflationsraten einstellen müssen. Dies sind vor allem **DE**emographie, **DE**globalisierung und **DE**karbonisierung. Vor allem die demographische Entwicklung bereitet langfristig Probleme, da nicht nur durch steigende Pensionierungen (beginnend mit der Boomer-Generation) auch geänderte Arbeitspräferenzen zu Veränderungen in der Arbeitswelt führen.

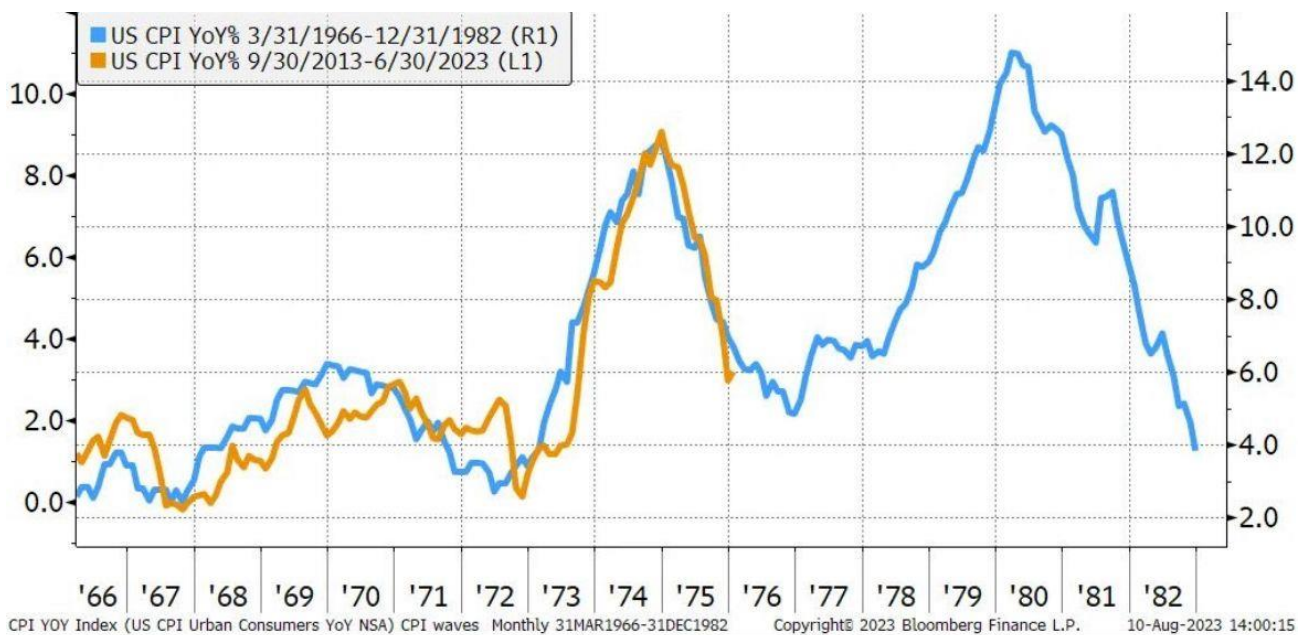
Vergleich Bevölkerungspyramide Österreich 1973 (links) und 2023 (rechts)



Wiederholen sich die Inflationswellen der 70er-Jahre?

Ein Vergleich der Entwicklung der Inflation in den USA mit den 70er-Jahren ist nicht von der Hand zu weisen und würde dann zu deutlich steigenden Zinsen führen. Wir gehen jedoch nicht davon aus, dass die Inflation schon heuer nach oben dreht. Mittelfristig bleibt dieses Risiko jedoch bestehen.

Vergleich der Inflation 1966-1982 (blau) und 2013-2023 (gelb)



Wie könnte es an den Börsen weitergehen?

Wir denken, dass die Rotation zwischen den verschiedenen Märkten und zwischen den unterschiedlichen Aktienkategorien zunehmen wird. Getrieben sollte das Ganze von sich ändernden Zins- und Konjunkturerwartungen werden. Umso wichtiger erscheint es ein aktives Management zu betreiben, da Trends immer kurzlebiger werden und neue Trends schneller entstehen.

Wir danken Ihnen für Ihr **Vertrauen** und wünschen ein **frohes neues Jahr 2024!**

Ihr Team der
WSS VERMÖGENSMANAGEMENT GMBH

Abmelden: Sollten Sie keine weiteren Zusendungen von WSS Vermögensmanagement GmbH wünschen, so senden Sie uns bitte ein E-Mail an office@wss-vm.at.
Alle Informationen zur WSS Vermögensmanagement GmbH inkl. dem MiFID II Informationspaket finden Sie unter www.wss-vm.com.

Disclaimer:

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung, welche von der WSS Vermögensmanagement GmbH ausschließlich zu Informationszwecken erstellt wurde. Dies ist keine Finanzanalyse und wurde daher nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen, Bewertungen, Prognosen oder Informationen zu Kursentwicklungen wurden nach bestem Wissen auf Grundlage von öffentlich zugänglichen Daten, Quellen und Methoden getroffen, die WSS für zuverlässig erachtet, ohne diese Information selbst verifiziert zu haben. Sie geben den Stand vom Erscheinungsdatum dieses Dokuments wieder und werden vor einem späteren Versand oder einer andersartigen Bereitstellung nicht aktualisiert, auch wenn sich die gesetzlichen Rahmenbedingungen ändern. Die WSS Vermögensmanagement GmbH übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Inhalte und für das Eintreten von Prognosen. **Die Inhalte sind unverbindlich und stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf dar.** Jede Anlageentscheidung bedarf der individuellen Abstimmung auf die persönlichen Verhältnisse (z.B. Risikobereitschaft) des Anlegers. Angaben über die Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar. Ertragsmindernde Provisionen, Gebühren, Steuern und andere Entgelte werden in der Berechnung nicht berücksichtigt. Währungsschwankungen bei Nicht-Euro-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertragserhöhend oder ertragsmindernd auswirken.

Newsletter-Ersteller und für den Inhalt verantwortlich: WSS Vermögensmanagement GmbH, Promenade 25b, 4020 Linz, www.wss-vm.com, Tel.: 0732/771313