

Rückblick Januar 2023²:

Im Januar präsentierten sich die internationalen Aktienmärkte ausgesprochen stark und so war der Jahresanfang 2023 gelungen wie selten zuvor. Gemessen am MSCI Weltindex auf Eurobasis betrug das Plus immerhin 5,15% und nur dem starken Euro war es geschuldet, dass das Plus nicht höher ausfiel. Spitzenreiter im Januar war ausnahmsweise Europa mit einem Plus von 6,72%, gefolgt von den Schwellenländern (+ 5,98%) und der pazifischen Region (+ 5,23%). Leicht abgeschlagen – und dies eben hauptsächlich wegen des schwachen US-Dollars – war Nordamerika mit trotzdem erfreulichen +4,74%.

Was hat den von vielen Analysten und Strategen überraschenden Kursanstieg im Januar bewirkt? Zwar lassen sich nachträglich viele „harte“ Faktoren wie verbesserte konjunkturelle Lage, fallende Zinsen und hohe Liquidität finden, doch die Tatsache, dass der Großteil der Monatsperformance in den ersten drei bis sechs Handelstagen zustande kam, lässt vermuten, dass es letztlich psychologische Faktoren zu Beginn eines hoffentlich besseren Jahres als 2022 waren. Auch die Branchenentwicklung unterstreicht diese Vermutung. So waren die lange unbeliebten Sektoren Einzelhandel (+17,18%), nicht-zyklische Konsumgüter (+14,82%) oder auch die Banken (+14,04%) die Spitzenreiter im Januar. In einem solchen von Euphorie geprägten Umfeld kann es nicht verwundern, dass defensive und volatilitätsarme Branchen kaum gefragt sind. So waren die klassischen Minimum Varianz Komponenten Gesundheit (+ 0,16%), Nahrungsmittel (+ 1,85%) und Versorger (+ 1,67%) die mit Abstand schlechtesten Sektoren. Fasst man die langfristig stabilsten Branchen zu einem Gesamtportfolio zusammen, so wäre ein solches Portfolio mit +3,7% immerhin rund 3% schlechter als der europäische Dow Jones Stoxx 600 Index gelaufen. Zum Vergleich hätte sich etwa ein Portfolio bestehend aus fünf hohen β – Sektoren mit einem Plus von 9,45% beinahe 3% besser als der Dow Jones Stoxx 600 und damit rund 6% besser als das defensive Portfolio entwickelt. Dies ist ein sehr außergewöhnliches Ereignis wenn man bedenkt, dass in einer Rückrechnung seit 1992 gerade einmal in 3% aller Monate ein höherer Abstand zwischen offensiven und defensiven Sektoren zu beobachten war.

1 Dieser Marktkommentar wird ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt und stellt keine Beratung oder Handlungsempfehlung dar.

2 Wenn nichts anderes angegeben, werden alle Angaben zur Wertentwicklung in Euro angegeben.

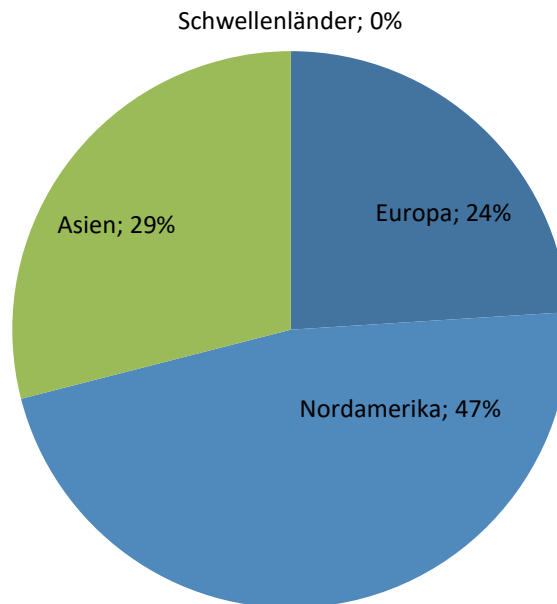
Marktausblick:

Nach dem fulminanten Start in das Jahr 2023 stellt sich natürlich die Frage nach dem möglichen weiteren Verlauf an den internationalen Finanzmärkten. Bei aller gebotenen Vorsicht ist zu berücksichtigen, dass die Aktienmärkte aktuell signifikant überbewertet sind. Unser nach wie vor bester zyklischer Bewertungsansatz für den europäischen Aktienmarkt kommt auf eine rund 20%ige Überbewertung. Selbst die Bewertungskomponente „relativ zum US-amerikanischen Aktienmarkt“ zeigt seit Dezember eine –wenngleich geringe – Überbewertung. In Anbetracht der Tatsache, dass eine solche Situation letztmalig im November 2015 in den Daten zu beobachten war unterstreicht, dass eine zu offensive Positionierung aktuell nicht angeraten erscheint. Deshalb sollten weitere Engagements oder höhere Risiken erst nach einer allfälligen Konsolidierung eingegangen werden.

Unsere verschiedenen Ansätze sowie die dazugehörigen Aktienquoten:

Der Minimum Varianz Ansatz

- Wissenschaftliche Erkenntnis: Minimum Varianz Portfolien haben bessere Rendite-/Risikoprofile als die Gesamtmarktindizes
- Auf Basis der Regionen Nordamerika, Europa, Asien (Australien, Hongkong und Japan) sowie den Schwellenländern wird ein Minimum Varianz Portfolio für die Welt wie folgt zusammengestellt:



Wesentliche Minimum Varianz Branchen:

Nahrungsmittel, Medien, Versorger, Gesundheitssektor, Einzelhandel, Telekommunikation

Aktuelle Momentumbranchen:

Versorger, Gesundheitssektor, Telekommunikation, Banken und Versicherungen

Aktuelle Aktienquoten:

Welt:	80%
Europa:	100%
Asien:	100%
Schwellenländer:	40%