Aktueller Marktbericht[1] Bad Hindelang, im November 2023

Rückblick Oktober 2023[2]:

Im Oktober präsentierten sich die internationalen Aktienmärkte den dritten Monat in Folge etwas schwächer. Mit einem Minus von 2,80% - gemessen am Welt MSCI Index auf Eurobasis - waren die Verluste sogar etwas höher als in den 2 Monaten zuvor. So ganz verdenken kann man den Investoren ihre Zurückhaltung gegenüber Aktien jedoch nicht. Mit den steigenden Zinsen in den USA und Europa sowie dem Ukraine Krieg gibt es schon genug Unsicherheitsfaktoren. Diesen Monat kam mit dem Angriff der Palästinenser – genauer der Hamas - auf Israel ein weiterer hinzu. Da Israel nun mit aller Härte gegen die Angreifer vorgeht, herrscht natürlich die Befürchtung, dass der Krieg sich weiter ausweitet und – in einer extremen Sicht – sogar der Iran als wichtige Regionalmacht involviert werden könnte. In diesem Fall müsste man mit erheblichen Verwerfungen an den internationalen Rohstoffmärkten und entsprechend negativen Konsequenzen für die Weltwirtschaft rechnen.

Es kann deshalb auch nicht verwundern, dass sich einmal mehr die US-amerikanischen Aktienmärkte vergleichsweise sehr gut geschlagen haben. Trotz steigender Langfristzinsen – die 10-jährige US-Staatsanleihe ist erstmals seit Mitte 2007 wieder kurz über die 5% Marke geklettert – honorieren die Investoren die relativ robuste und relativ autarke Volkswirtschaft in den USA. Alle anderen größeren Regionen waren hingegen deutlicher im Minus – beginnend mit Europa (-3,64%) über die Schwellenländer (-3,78%) bis zur pazifischen Region (-4,34%).

Auf Branchenebene überwogen ebenfalls die Minuszeichen und nur zwei Sektoren – die Versorger (+0,59%) und die Medienwerte (+0,55%) – konnten sich dem negativen Trend knapp entziehen. Alle anderen Sektoren waren dagegen im negativen Terrain. Dabei verloren konjunkturabhängige Branchen wie der Automobilsektor (-8,16%) erwartungsgemäß deutlich, doch auch eher defensive Sektoren wie die Gesundheitsbranche (-5,25%) verloren mehr als der Vergleichsindex. Diese Heterogenität drückte sich auch in den Branchenstrategien aus. Der Momentumansatz war mit 0,12% nur unwesentlich besser als der Gesamtmarkt und bei den drei berechneten Minimum Varianz Portfolien waren zwei besser und eines leicht schneller als der europäische Vergleichsindex. Auch diese Ergebnisse zeigen, dass es im letzten Monat keine einheitlichen Trends gab.

---

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.

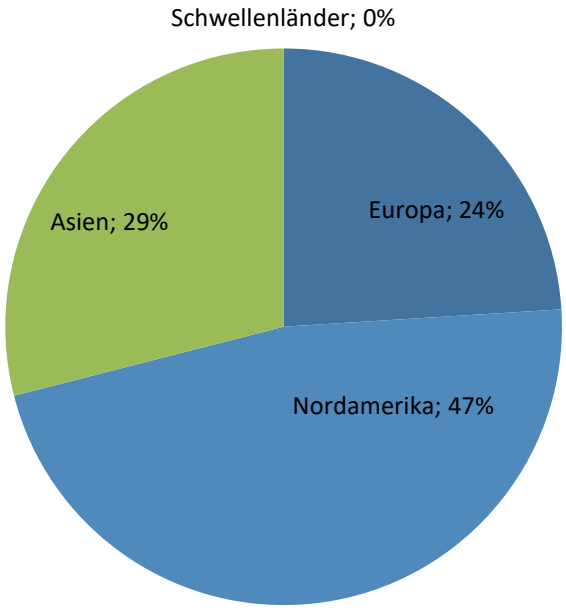
Marktausblick:

Nach dem relativ starken Rücksetzer der Aktienmärkte – zumindest in Europa und den USA - der vergangenen Monate und dem gleichzeitig gestiegenen Zinsniveau stellt sich die Frage, wie sich dies auf die Bewertung der internationalen Aktienmärkte ausgewirkt hat. Das von uns aus Bewertungsgesichtspunkten favorisierte Dividenden Diskontierungsmodell (DDM) kommt im Vergleich zum letzten Update an dieser Stelle (März 2023) sowohl zu einer Änderung im relativen Ranking als auch zu einer deutlichen Verschiebung bei der absoluten Bewertung. Nach wie vor sehr günstig sind die europäischen Aktienmärkte – basierend auf dem Dow Jones Stoxx 600 – mit einer Unterbewertung von rund 30%. Selbst wenn man in Anbetracht der aktuell erheblichen Unsicherheit die Gewinne für das nächste Jahr deutlich reduziert, bleibt eine Unterbewertung von ca. 15%. Deutlich verändert hat sich das Ergebnis beim damals zweitattraktivsten Markt Japan. Im März wurde noch ein fairer Wert konstatiert, doch mittlerweile ergibt sich eine Überbewertung von rund 15%. Nun hat sich von den drei betrachteten Märkten USA, Europa und Japan letztgenannter am besten entwickelt – immerhin gab es einen Kursanstieg von rund 14% -, so dass diese starke Veränderung in der Bewertung nicht überraschen kann. Schlusslicht sind die USA, die gemäß eines DDM auf einen fairen Wert – gemessen am S&P 500 – von leicht unter 4000 Punkten kommen und somit im Vergleich zum Aktienkurs Ende Oktober rund 5% überbewertet sind. Das Fazit aus all dem lautet: sollte die Konjunktur in Europa positiv überraschen, dann sollte Europa mit Abstand die erste Wahl im Portfolio sein.

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:	100%
Europa:	50%
Asien:	100%
Schwellenländer:	100%