

Seite 1

Das erste Halbjahr in Zahlen

Liebe Leserinnen und Leser,

die Inflation nimmt ab, ist aber immer noch auf einem hohen Niveau. Daneben sind die Einkaufsmanagerindizes deutlich zurückgegangen und weisen auf ein schlechteres Umfeld für die Unternehmen hin. Dieser Kontext in Verbindung mit einer weiterhin angespannten geopolitischen Lage wird von den Aktienmärkten bisher ignoriert. Getrieben durch die großen Technologiewerte, erzielten die großen Aktienindizes deutliche Kursgewinne. Der breite Markt, insbesondere die Dividendenwerte, stieg dagegen nur leicht.

Unser Haus richtet sich unter den aktuellen Vorgaben defensiver aus. Durch die Aufnahme von Rentenersatzstrategien sowie kurzlaufenden Bundes- und Unternehmensanleihen gestalten wir einen Teil des Portfolios unabhängiger von der Entwicklung an den Aktienmärkten.

Bei (stärkeren) Rückschlägen erhöhen wir hingegen wieder sukzessive die Aktienquoten.

Gerade diese Rahmenbedingungen verleihen der Kommunikation mit Ihnen einen sehr hohen Stellenwert. So kann das Depot noch individueller an Ihren Bedürfnissen orientiert werden.

Wir freuen uns auf den Austausch mit Ihnen.

Seite 2 - 3

Konjunktur Global
Aktien-, Renten

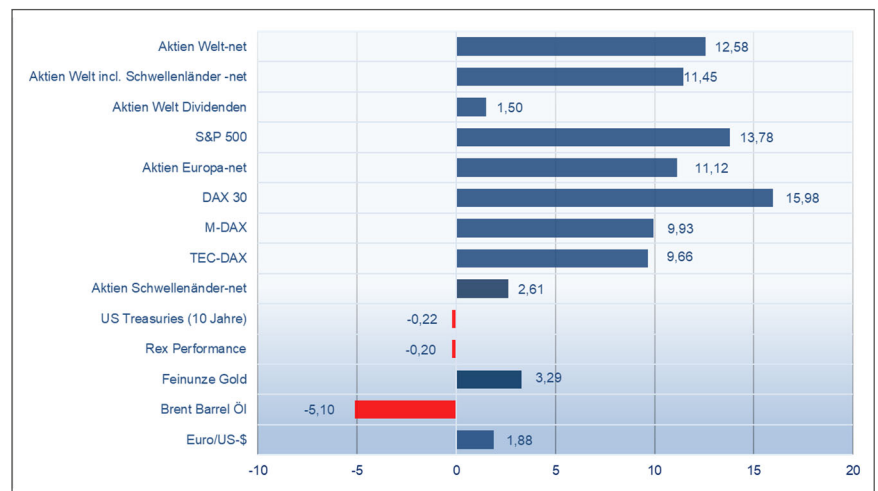
Seite 4

Währungen, Rohstoffe

Globale Konjunktur widerstandsfähiger als erwartet Hohe Erwartungen an Künstliche Intelligenz- Big Tech dominiert die Indizes

Der vorausgesagte Konjunkturerinbruch ist im ersten Halbjahr ebenso wenig eingetreten wie Kursrückgänge an den Börsen. Statt dessen entwickeln sich einige Aktienindizes aufgrund des Hypes um Künstliche Intelligenz unerwartet positiv. Allerdings ist der breite Aktienmarkt nicht in einer so guten Verfassung wie die erfreuliche Entwicklung auf den ersten Blick nahelegt. Ein kleiner Kreis hochkapitalisierter Unternehmen des Technologiesektors treibt die Indizes nach oben, während die breite Masse der Titel nur geringfügig oder überhaupt nicht im Kurs zulegen kann. Die Indizes zeigen das Bild eines soliden Aufwärtstrends, dem bei näherer Betrachtung die Marktbreite fehlt und der sich folglich in keiner guten technischen Verfassung befindet. Eine Divergenz, die zur Vorsicht mahnt.

Wertentwicklung der Märkte seit 31.12.2022 bis 30.06.2023 in Euro



Quelle: Refinitiv, Stand: 30.06.2023

Die Aktien Welt verzeichnen in Euro gerechnet einen Wertzuwachs von 12,58 %, die Aktien Welt inklusive der Schwellenländer steigen um 11,45 %. An der Spitze der Wertentwicklung liegt der zyklische DAX mit plus 15,98 % und der technologielastrige S&P 500 mit einem Plus von 13,78 %. Die Aktien in Europa verzeichnen einen Zuwachs von 11,12 %. Deutlich weniger Zuwächse erzielen Dividendenwerte. Der Index Aktien-Welt Dividenden kann nur um 1,50 % steigen. Der M-DAX legt 9,93 % und der TEC-DAX 9,66 % zu. Die Schwellenländer zeigen wie in den vergangenen Jahren mit 2,61 % eine unterdurchschnittliche Entwicklung. Der Euro gewinnt gegenüber dem US-Dollar 1,88 %. Die Anleihemärkte notieren nahezu unverändert: Der Rex Performance verliert 0,20 %, US-Treasuries mit 10 Jahren Laufzeit geben 0,22 % ab. Der Goldpreis profitiert überraschend wenig von der Unsicherheit über die künftige Konjunkturentwicklung, in Euro gerechnet legt er 3,29 % zu. Der Preis für Brent Öl sinkt um über 5 %.



Jochen Sölter
Geschäftsführer der
SK Vermögensver-
waltung GmbH

Konjunktur Global

Die Einkaufsmanagerindizes des verarbeitenden Gewerbes spiegeln in allen Regionen die anhaltende wirtschaftliche Nachfrageschwäche wider. Die Frühindikatoren tauchen im Zeitablauf immer tiefer in den Kontraktionsbereich, der unter 50 Punkten beginnt. Während die Industrie schrumpft, zeigt sich im Dienstleistungsgewerbe ein anderes Bild. Aufgrund der starken Nachfrage expandieren die Unternehmen und sind nahe an den Kapazitätsgrenzen.

Einkaufsmanagerindizes Verarbeitendes Gewerbe*								
	2022				2023			
	31.03.	30.06.	30.09.	31.12.	31.03.	30.04.	31.05.	30.06.
Welt	52,9	52,2	49,8	48,6	49,6	49,6	49,6	48,8
USA	57,1	53	50,9	48,4	46,3	47,1	46,9	46
Japan PMI	54,1	52,7	50,8	48,9	49,2	49,5	50,6	49,8
Eurozone	56,5	52,1	48,4	47,8	47,3	45,8	44,8	43,4
Deutschland	56,9	52	47,8	47,1	44,7	44,5	43,2	40,6
China	48,1	51,7	48,1	49	50	49,5	50,9	50,5

Einkaufsmanagerindizes Dienstleistungsgewerbe*								
	2022				2023			
	31.03.	30.06.	30.09.	31.12.	31.03.	30.04.	31.05.	30.06.
Welt	53,4	53,8	50	48,1	54,4	55,4	55,5	54
USA	58	52,7	49,3	44,7	52,6	53,6	54,9	54,4
Japan PMI	49,4	54	52,2	51,1	55	55,4	55,9	54
Eurozone	55,6	53	48,8	49,8	55	56,2	55,1	52
Deutschland	56,1	52,4	45	49,2	53,7	56	57,2	54,1
China	42	54,5	49,3	48	57,8	56,4	57,1	53,9

* Eine Punktzahl von 50 zeigt an, dass die Wirtschaftstätigkeit weder expandiert noch schrumpft, eine Punktzahl von über 50 weist auf eine Expansion hin, eine Punktzahl von unter 50 bedeutet eine Kontraktion der Wirtschaft.

Quelle: Refinitiv, Stand 30.06.2023

Die Stärke des Dienstleistungssektors ist auf Nachholeffekte der letzten Jahre zurückzuführen und erklärt, warum eine tiefer greifende Rezession bisher ausgeblieben ist. Sollte durch die gestiegenen Zinsen die Nachfrageschwäche auf diesen Sektor übergreifen, ist mit einer Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation zu rechnen.

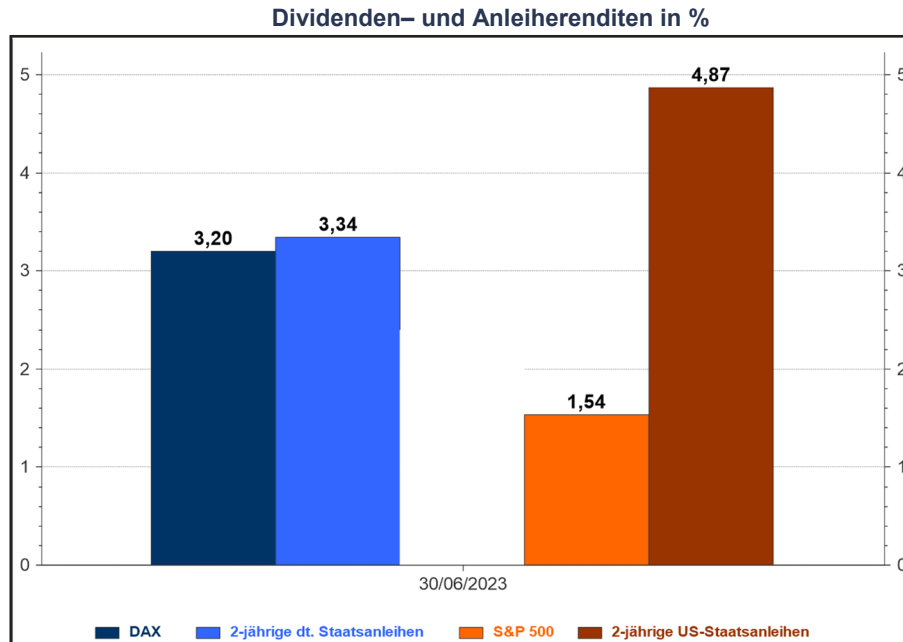
Chinas Wert für die Industrie verlangsamt sich von 50,9 im Mai auf 50,5 Punkte im Juni. Das deutet auf eine nur geringfügige Ausweitung der Aktivitäten hin und zeigt, dass die zweitgrößte Volkswirtschaft an Schwung verloren hat und hinter den Erwartungen bleibt. Die Schwäche Chinas bekommen andere Länder in Asien ebenso zu spüren wie Europa und die USA.

Aktien

Die Aktienmärkte, die sich dank der unerwartet robusten Konjunktur positiv entwickeln, sind im zweiten Halbjahr mit einem schwierigeren Kapitalmarktumfeld konfrontiert. Die anhaltend restriktive Politik der europäischen und amerikanischen Notenbank bremst die wirtschaftliche Aktivität zunehmend, da die Liquiditätsversorgung sinkt und in Folge auch die Kreditvergabe rückläufig ist. Der bisherigen steile Zinsanstieg wirkt sich darüber hinaus mit einer Zeitverzögerung auf das Wirtschaftswachstum und die Funktionsfähigkeit der Kapitalmärkte aus. Mit einer höheren Volatilität ist zu rechnen, die oftmals erst dann eintritt, wenn der Zinserhöhungszyklus der Notenbanken bereits abgeschlossen ist.

Am amerikanischen Aktienmarkt werden an das Thema Künstliche Intelligenz hohe Erwartungen geknüpft. Dies zeigen die über dem Durchschnitt liegenden Bewertungen der KI-Anbieter. Die Technologie entfaltet ihre Wirkung erst zukünftig, wobei Gewinner und Verlierer heute noch nicht ersichtlich sind. Substanzwerte sind am Markt zur Zeit wenig gefragt, denn die

Zinserträge deutscher und amerikanischer Staatsanleihen mit kurzen Laufzeiten sind höher als die Dividendenrenditen. Sollte die Konjunktur einknicken, könnten Substanzwerte von sich abzeichnenden Zinssenkungen profitieren.



Insgesamt scheint der US-Markt gut bewertet. Im Vergleich zu den europäischen Aktienmärkten profitiert dieser von hohen Subventionen, niedrigeren Energiepreisen und weniger Regulierung.

Die Aktien in Asien könnten von weiteren Zinssenkungen und konjunkturfördernden Maßnahmen in China profitieren, mit denen aufgrund der schwächelnden Konjunktur zu rechnen ist. Der japanische Nikkei 225 befindet sich in einem steilen Aufwärtstrend, der in einem ersten Schritt zu den alten Höchstständen aus den 1990er Jahren führen sollte.

Gegenüber in US-Dollar verschuldeten Schwellenländern bleiben wir vorsichtig, da steigende Zinsen in den USA belasten. Bei den Sektoren bevorzugen wir weiterhin Pharma- und Biotechunternehmen sowie Banken und Finanzwerte, die vom dem gestiegenen Zinsniveau profitieren. Darüber hinaus sind Halbleiterhersteller und ausgewählte Technologiewerte unverändert attraktiv.

Renten

Die erratischen Inflationsprognosen der Europäischen Zentralbank lassen vermuten, dass sie das Ausmaß von Preisveränderungen recht unscharf vorhersagen kann. Ihre kommunizierte Zielerreichung von 2 % Inflation im nächsten Jahr erscheint kaum nachvollziehbar und dient offensichtlich mehr der Beeinflussung der Zinserwartungen. Die hohe Nachfrage nach Dienstleistungen bei begrenztem Arbeitskräfteangebot sorgt ebenso für Aufwärtsdruck bei den Lohnkosten wie eine erneute Anhebung des Mindestlohns. Die Inflationsrate wird in den kommenden Monaten zurückgehen, dürfte aber über der Zielmarke von 2 % bleiben.

Ein Anleiheportfolio ist deshalb unverändert mit kurzen und maximal mittleren Laufzeiten zu führen. Aufgrund der bestehenden Konjunkturunsicherheiten sind liquide Staatsanleihen und Unternehmensanleihen mit Investment Grade Bonität zu bevorzugen. Hochzinsanleihen, die per Definition eine schwache Bonität ausweisen, bleiben vor diesem Hintergrund der am wenigsten bevorzugte Anleihesektor. Rentenersatzstrategien mit Discountzertifikaten und Aktienanleihen haben aufgrund der geringen Volatilität der europäischen Aktienmärkte aktuell geringe Renditen. Bei Neuanlagen eignen sich nur Papiere mit hohen Discounts. Schwellenländeranleihen sind aufgrund der politischen Risiken und der gestiegenen Zinsen zur Zeit keine Anlagealternative.

Währungen

Der Zinsvorteil des US-Dollar gegenüber dem Euro vergrößert sich nicht mehr. Es scheint, als ob die Währungshüter im Euroraum die Zinsen weiterhin erhöhen, während das Pendant in den USA eine Zinspause einlegt. Die Stärke des Euro könnte deshalb anhalten. Für den US-Dollar sprechen hingegen die politische Stabilität und die vergleichsweise niedrigen Energiekosten, die Investitionen anziehen.

Die Verbraucherpreisinflation in Japan liegt seit Monaten über der Zielmarke von 2 %. Gleichzeitig verliert der Yen aufgrund der fortgeführten Nullzinspolitik gegenüber anderen Handelswährungen weiter an Wert. Die Notenbank von Japan bemängelt bereits die andauernde Abwertung der Währung und deutet eine geldpolitische Reaktion an, sollte dieser Trend ungebremst anhalten. Als eine der großen Handelswährungen bietet der Yen zunehmend eine Anlagealternative und Diversifikationsmöglichkeit.

Rohstoffe

Der Ölpreis leidet unter der gesamtwirtschaftlichen Nachschwäche. Der Preis befindet sich in einer seitwärts gerichteten Konsolidierungsphase auf niedrigem Niveau. Die Förderkürzungen der OPEC konnten bisher die Situation nicht ändern.

Gold wirkt aus technischer Sicht angeschlagen. Die Höchststände der vergangenen Jahre mit Preisen über 2.000,- US-Dollar haben mehrfach nicht gehalten und scheiterten wiederholt an dieser Marke. Die immer noch hohen, aber zurückgehenden Inflationsraten bieten gleichfalls keine Unterstützung. Kommen börsengehandelte Produkte auf Kryptowährungen auf den Markt, könnten diese möglicherweise als alternative Anlageklasse zu Gold gesehen werden.



Ingo Esser

seit 1996
bei der SK Vermögensverwaltung GmbH,
zuständig für Asset Allocation und die
Kundenportfolio-Steuerung

Impressum:

Herausgeber SK Vermögensverwaltung GmbH, Geschäftsführende Gesellschafterin: Sandra Seebach, Geschäftsführer: Jochen Sölter

USt.-ID DE 143245790, Handelsregister HRB 106601 Mannheim

Banken-Wertpapieraufsicht: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht,

Graurheindorfer Straße, 53117 Bonn, E-Mail poststelle@bafin.de

Verantwortlich im Sinne des Presserechtes: Jochen Sölter

Nachdrucke der Berichte sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträgern aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die SK Vermögensverwaltung GmbH.

SK Vermögensverwaltung GmbH, Kaiserallee 12 a, 76133 Karlsruhe, Postfach 111347, 76063 Karlsruhe

Tel. 0721/98565-0, Fax 0721/98565-14, E-Mail info@sk-karlsruhe.de

Disclaimer:

Dieses Dokument gibt die aktuelle Einschätzung der SK Vermögensverwaltung GmbH wieder, die auch sehr kurzfristig und ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Dieses Dokument ist mit größter Sorgfalt erstellt worden. Für dessen Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität übernimmt die SK Vermögensverwaltung GmbH jedoch keine Haftung. Dieses Dokument dient lediglich zu Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung noch eine sonstige Wertpapierdienstleistung dar. Dieses Dokument kann eine auf die persönlichen Kenntnisse und Erfahrungen, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers zugeschnittene Aufklärung über die mit Finanzinstrumenten und Anlagestrategien verbundenen Risiken und Beratung nicht ersetzen. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.