

INDICES

		31.12.2022	31.03.2023	
Europa	Dax	13.924	15.629	+12,2%
	EuroStoxx 50	3.794	4.329	+14,1%
USA	Dow Jones	33.147	33.274	+0,4%
	S&P 500	3.840	4.051	+5,5%
	Nasdaq 100	10.882	13.185	+21,2%
Asien	Nikkei 225	26.095	28.051	+7,5%
	Hang Seng	19.781	20.400	+3,1%

AKTIEN

Die Aktienmärkte notierten im ersten Quartal des neuen Kalenderjahres sukzessive freundlich, so dass sie unweigerlich an die obere Kante des Abwärtskanals des Jahres 2022 stoßen mußten.

“Make or don’t break” war dann im Februar die Frage: Die Aktienmärkte haben das „make“ geschafft und sind nachhaltig durch den Abwärtstrend aus 2022 nach oben ausgebrochen. Mit diesem Durchbruch des Abwärtskanals nach oben war die Zwischenkorrektur der Aktienmärkte abgeschlossen. An dieser Stelle müssen wir allerdings auch eingestehen, dass die Dauer und entsprechend auch die Ausdehnung der abgeschlossenen Welle 2 für uns überraschen lange und intensiv war.

In der jetzt begonnenen Welle 3 werden u.a. rückläufige oder zumindest stabile Rohstoffpreise – auf den Niveaus vor dem Russland-Ukraine-Krieg – als auch die weitere Normalisierung der Produktion und der Lieferketten von und nach China nach Beendigung der Lockdowns für weiter steigende Aktienkurse sorgen.

Die Aktienmärkte werden sich im Laufe der nächsten Quartale sukzessive weiter nach oben entwickeln. Ein erster größerer Widerstand werden die All-time-highs aus 4Q21 sein. Allerdings sehen wir hierin auch nur einen Widerstand und kein Endgame – vielmehr werden die Aktienmärkte auch deutlich über die bisherigen All-time-high hinaus steigen.

Aus der Vogelperspektive im Detail betrachtet:

- Die Wirtschaft verläuft in konjunkturellen Phasen. Das klassische Modell der Konjunktur besteht aus vier Phasen: Aufschwung, Boom, Abschwung und Bodenbildung. Nach der Bodenbildung beginnt ein neuer Aufschwung.

- Der Ausbruch der Corona-Krise in 1Q20 und die damit verbundenen weltweiten (!) lockdowns haben die Weltwirtschaft synchron rund um den Globus zum Stillstand gebracht. Dies waren der abrupteste Abschwung sowie Bodenbildung in der Geschichte der Weltwirtschaft. Insbesondere, da es alle Volkswirtschaften im selben Zeitpunkt betraf.
- Mit dem Ausbruch aus den rapiden Abwärtskanälen im April 2020 ist entsprechend eine neue konjunkturelle Aufschwungsphase (erste Phase der vier Konjunkturphasen) gestartet.
- In einer konjunkturellen Aufschwungsphase der Weltwirtschaft bewegen sich die Aktienmärkte in fünf Wellen nach oben (bis zum Boom der Weltwirtschaft).
- Die fünf Wellen der Aktienmärkte (Elliott-Waves) im Aufschwung verlaufen stets nach sehr ähnlichen Mustern:
 - o Welle 1 steigt,
 - o Welle 2 fällt (aber nicht unter die Tiefstkurse der Welle 1),
 - o Welle 3 steigt (über Welle 1 hinaus),
 - o Welle 4 fällt (aber nicht unter die Tiefstkurse der Welle 2)
 - o und Welle 5 steigt zu finalen all-time-highs (für diesen Konjunkturzyklus).
- Im jetzigen Aufschwung verlief die Welle 1 vom April 2020 bis ins 4Q21. Die Welle 2 von 4Q21 bis 4Q22. Mit dem jüngsten Ausbruch aus dem Abwärtskanälen hat die Welle 3 entsprechend in 4Q22 begonnen.
- Wir erwarten zunächst – wie oben schon kurz geschrieben, dass die laufende Welle 3 die Höchstkurse der Welle 1 deutlich übersteigen wird.
- Ferner erwarten wir auf diesen laufenden Gesamtzyklus gesehen, dass die aufgrund der Dauer der Welle 1 von rund 20 Monate, die Welle fünf in rund vier bis fünf Jahren erst auslaufen wird – bei dann signifikant höheren Kursen als bisher.

Von der fundamentalen Datenseite werden im Laufe des Jahres rückläufige Inflationszahlen den Druck von den Zentralbanken nehmen, die Zinsen weiter erhöhen zu müssen. Auch dies wird den Boden für weitere Aktienkurssteigerungen bieten.

Im März zeigten die plötzlichen Insolvenzen einzelner kleiner US-Banken, u.a. der Silicon Valley Bank und dann kurz hierauf der systemrelevanten großen Credit Suisse in der Schweiz die unmittelbaren Auswirkungen der in den letzten Monaten stark gestiegenen Zentralbankenzinsen: Knapp kalkulierte Geschäftsmodelle stoßen bei steigenden Finanzierungskosten schnell an ihre Grenzen.

Es wird zukünftig nur zwei Wege für die Zentralbanken geben:

- a) Sie lassen den Zinserhöhungszyklus auslaufen – und akzeptieren eine etwaig höhere Inflation, was die weltweite reale Entschuldung vorantreiben würde
oder
- b) Sie führen getrennte Zinssätze einerseits für Staaten und Banken sowie andererseits für Private und Unternehmen ein. Dies führte zu einer Zweiteilung des Zinsmarktes, die nur schwer zu erklären wäre. Ferner würde es einige Unternehmen sehr motivieren, ihr Geschäft auf Bankleistungen zu erweitern, um ebenfalls von den Vorteilen niedrigerer Zinssätze zu profitieren.

Die nächsten Monate werden uns zeigen, wozu die Zentralbanken tendieren...

Mittelfristig belastet ein sehr großes – das größte – Thema die Märkte: Chinas Strategie betreffend Taiwan. Hierzu kann man nur spekulieren – und lesen.

So fiel mir ein erst jüngst erschienenenes Buch des ehemaligen australischen Premierministers Kevin Rudd auf: „The Avoidable War“. Rudd – u.a. mit exzellenten Kenntnissen über seinen chinesischen Nachbarn ausgestattet – beschreibt sehr detailliert den status quo der Situation in China, Taiwan und den USA. Sein Buch mündet in 10 Szenarien und einer Schlußfolgerung hieraus, wie der Taiwan-Konflikt zwischen China und den USA ausgehen könnte.

Mehrere der Szenarien geben Hoffnung, dass auch friedliche Lösungen – für alle Seiten gesichtswahrend – möglich sein könnten.

Lesenswert.

Wir sind entsprechend weiterhin gemäß den jeweiligen Vorgaben der individuellen Mandate voll in Aktien investiert – respektive sind im Aufbau der Aktienquoten bei neuen Mandaten.

ANLEIHEN, Investment Grade

Die oben bereits beschriebene potentielle Umkehr der Zinspolitiken der FED und EZB wird Anleihen unterstützen. Allerdings sehen wir – bei den bisher erreichten nur moderaten Zins-/Renditeniveaus – das grundsätzliche Chance-Risiko-Verhältnis bei Aktien eindeutig attraktiver als bei Bonds.

Wir sind in diesem Segment weiterhin nicht investiert.

ROHSTOFFE, GOLD

Gold notierte im Einklang mit steigenden Aktienmärkte freundlich und sprang dann bei den Zusammenbrüchen zunächst der kleineren US-Banken sowie im Anschluß der Credit Suisse bis an den numerisch magischen Widerstand der 2.000 US-\$/Unze. Hier ging dem Edelmetall die Puste aus – was vor dem Hintergrund des bisher zweifach bestätigte All-time-high bei 2.060 US-\$/Unze ein charttechnisch sehr negatives Signal ist.

Wir halten in den aktiv gemanagten Mandaten derzeit keine Goldposition und empfehlen auch in passiven Mandaten nun sukzessive den Ausstieg.

ROHSTOFFE, WASSER UND WASSERSTOFF

Wasser wird zunehmend zu einem knappen Gut. Ferner erfüllen derartige Anlagen zumeist die ESG-Richtlinien. Leider kamen insbesondere Titel mit dem grünen Siegel in 2022 überproportional unter Verkaufsdruck, da sie vor der Korrektur entsprechend höhere Bewertungen hatten. Wir haben unsere erste, kleinere Position unverändert gehalten.

Autor: Dr. Oliver Stolte · Alpine Trust Management GmbH · Am Südpark 45 · D – 50968 Köln-Marienburg
Tel. +49 221 250 80 987 · Fax +49 221 250 80 988 · Mail info@alpinetrust.de

JEDES VERMÖGEN HAT EINE GESCHICHTE - GEMEINSAM SCHREIBEN WIR SIE WEITER.

Wir sehen im Wasserstoff als Antrieb für PKW auf mittleren und längeren Distanzen sowie für LKW, Busse auf alle Distanzen eine ernsthafte Alternative zum Elektroantrieb.

Wir haben auch hier unsere ersten Positionen unverändert gehalten. Dies im Wissen, dass Wasserstoff eine hochvolatile Beimischung ist, die etwaig auch noch für eine gewisse Zeit ein Schattendasein haben könnte.

EUR-USD

Die Entspannungen an den Kapitalmärkten führten zunächst zu einem weiteren Verkaufsdruck des USD bis auf 1,1033 US-\$/€. Ziemlich zeitgleich zum Durchstoßen des Abwärtstrends des Jahres 2022 bei den Aktienmärkten, vollzog der Greenback eine Stabilisierung bis auf 1,0515 US-\$/€. Hierzwischen ist zunächst Niemandland.

Aufgrund der langfristig sicherlich höheren Zinsen der FED vs. EZB – bedingt durch die solidere US-Wirtschaft vs der EU, der geographischen risikoreichen Lage Europas sowie der politischen Uneinigkeit auf EU-Ebene gehen wir weiterhin von einem stärkeren US-\$ vs. € - d.h. eher einem Durchstoßen der 1,0515 nach unten als der 1,1033 US-\$/€ nach oben, aus. Hierbei können wir uns mittelfristig auch einen Test des US-\$-Highs bei 0,8228 US-\$/€ aus dem November 2000 in den nächsten Jahren sehr gut vorstellen.

Wir haben unsere USD-Positionen weiterhin nicht gegen den EUR abgesichert.

Disclaimer und Risikohinweise

Diese Unterlage ist kein Angebotsprospekt und stellt kein Angebot zum Erwerb von Wertpapieren jeglicher Art dar. Sie dient ausschließlich der Information. Diese Unterlage ist persönlich und darf nur von derjenigen Person verwendet werden, der wir die Unterlage ausgehändigt und/oder zugesandt haben. Sie darf ohne unsere ausdrückliche Genehmigung weder vervielfältigt noch direkt oder indirekt verteilt oder einer anderen Person zugänglich gemacht werden. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen geben den Stand zum Zeitpunkt der Publikation wieder. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus von uns als zuverlässig erachteten Quellen. Dennoch garantieren wir weder deren Richtigkeit noch deren Vollständigkeit. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen stellen keine rechtliche und/oder steuerliche Empfehlung allgemeiner oder spezifischer Natur dar. Bevor auf der Grundlage dieser Unterlage eine Anlageentscheidung getroffen wird, empfehlen wir einen eigenen unabhängigen steuerlichen und/oder juristischen Berater zu konsultieren. Die Informationen in dieser Unterlage können Aussagen über künftige Entwicklungen enthalten. Aufgrund ihrer Art beinhalten solche Aussagen allgemeine und spezifische Risiken und Ungewissheiten. Es besteht die Gefahr, dass Vorhersagen, Prognosen, Projektionen und Ergebnisse, die in zukunftsgerichteten Aussagen beschrieben oder impliziert sind, nicht eintreffen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf und bietet keinerlei Garantie für künftige Wertentwicklungen. Es wird weder eine ausdrückliche noch eine stillschweigende Haftung oder Garantie bezüglich der künftigen Wertentwicklung übernommen. Investitionen sind mit Risiken verbunden, wozu auch der Verlust des eingesetzten Kapitals gehört.

Autor: Dr. Oliver Stolte · Alpine Trust Management GmbH · Am Südpark 45 · D – 50968 Köln-Marienburg
Tel. +49 221 250 80 987 · Fax +49 221 250 80 988 · Mail info@alpinetrust.de

JEDES VERMÖGEN HAT EINE GESCHICHTE - GEMEINSAM SCHREIBEN WIR SIE WEITER.