

apoStrategie

Konjunktur und Finanzmärkte

Zinshoch zum Einstieg nutzen

Die Renditen an den Staatsanleihemärkten haben sich im August noch einmal zu ihren Höchstständen vom Jahresende 2022 aufgeschwungen. Anders als damals ist das Inflationsbild mittlerweile ein erfreulicheres. Im Juli lag die Teuerung in den USA noch bei 3,2 % mit fallender Tendenz, zum Jahresende 2022 waren es noch 6,5 %. Seither hat die Notenbank dank weiterer Leitzinserhöhungen die Geldpolitik merklich gestrafft und dürfte mittlerweile nahe ihres Gipfels angekommen sein. Die Historie spricht dafür, dass damit auch die Renditen ihren Hochpunkt erreicht haben. Daher raten wir nun nachzulegen, um das Zinshoch zu nutzen.

Auf einen Blick

Taktische Allokationsempfehlung

AKTIEN



untergewichtet

RENTEN



stark
übergewichtet

CASH



neutral

Ausblick über 12 Monate

DAX

16.600 Punkte
(heute 15.931 Punkte)

10J. BUND RENDITE

2,0 %
(heute 2,5 %)

Märkte und Asset Allokation

■ Die vielen Baustellen der Weltwirtschaft

Das Wachstum der Weltwirtschaft schwächt sich zwar weiter ab. Doch in Europa und den USA zeichnen sich keine langen oder tiefen Rezessionen ab. China droht die Verfehlung seines Wachstumsziels, im ungünstigen Fall eine harte Landung der Wirtschaft.

■ Rentenmärkte preisen eine US-Rezession aus

Die Renditen an den Staatsanleihemärkten kletterten im August auf einen neuen Höchststand im aktuellen Zinszyklus. Investoren signalisieren damit, dass sie eine Rezession in den USA zunehmend für unwahrscheinlich halten.

■ Konjunkturabkühlung führt zu Kursrückgängen

Enttäuschende Konjunkturdaten aus Europa und China ließen die Aktienmärkte im August sinken. Auch in den USA gaben die Kurse infolge der Absenkung des Kredit-Ratings des Staates sowie mehrerer US-Regionalbanken nach. In den kommenden Monaten könnte diese Dynamik anhalten.

■ Häuserpreise sinken auch zur Jahresmitte

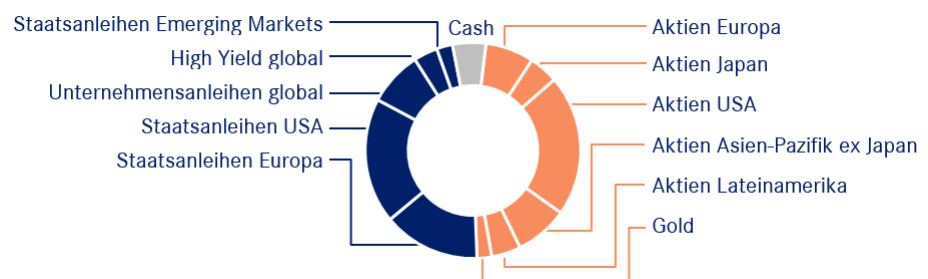
Die Schwäche am deutschen Immobilienmarkt hat sich auch zur Jahresmitte 2023 fortgesetzt. Die Preisrückgänge zeigten sich im Vergleich zu den Vorquartalen weniger ausgeprägt.

■ BRICS-Gipfel kann Chinas Yuan nicht retten

Der BRICS-Gipfel hat die Diskussion um eine neue Schwellenländer-Währung wiederbelebt, die den US-Dollar vom Thron stoßen soll. Die Wirklichkeit sieht anders aus.

apoBank-Musterportfolio

SAA Musterportfolio (ausgewogen 50:50)



Prozentuale Aufteilung innerhalb des Aktien- und des Rentensegments

Aktien	SAA	Δ TAA
Euroraum	5,1%	-1,3%
UK	2,2%	-1,3%
Japan	4,4%	1,0%
USA	21,2%	-0,8%
Asien-Pazifik ex Japan	8,0%	
Lateinamerika	4,4%	
Gold	2,2%	

Renten	SAA	Δ TAA
Staatsanleihen Europa (Core)	7,3%	1,5%
Staatsanleihen Europa (Non-Core)	7,3%	
Staatsanleihen USA	18,8%	2,3%
Unternehmensanleihen (EUR)	3,3%	
Unternehmensanleihen (USD)	4,9%	
Hochzinsanleihen (EUR)	1,4%	-1,4%
Hochzinsanleihen (USD)	2,2%	-2,2%
Staatsanleihen Emerging Markets	2,4%	2,1%

Cash	SAA	Δ TAA
	5,0%	

Der Anlageprozess zielt auf die langfristige Vereinnahmung von systematischen Risikoprämien ab, bei gleichzeitiger Begrenzung der eingegangenen Risiken. Die Portfoliokonstruktion basiert auf einem sog. Risk-Exposure Optimierungsverfahren (REO). Die Zusammensetzung der Musterportfolien erfolgt auf Grundlage ökonomischer Faktoren (z.B. Zinsentwicklung, weltwirtschaftliches Wachstumsumfeld), die in unterschiedlich starkem Maße auf die repräsentativen Subanlageklassen (siehe Tabelle links) einwirken. Die fundamentalökonomische Einschätzung der apoBank hinsichtlich der langfristigen Faktorentwicklungen dient als Grundlage der jeweiligen Faktorgewichtungen. Abhängig von der Intensität, mit der die Subanlageklassen den Faktoren ausgesetzt sind, errechnet sich ihr Portfolioanteil.

Die Berechnung der Portfoliogewichte wird für die Aktien- und Rentenmärkte separat durchgeführt. Dabei werden innerhalb des Modells mittels des Optimierungsansatzes stets jene Subanlageklassen bevorzugt, die eine attraktive Vereinnahmung der Risikoprämien bei geringstmöglicher Volatilität aufweisen und damit zur Diversifikation des Gesamtportfolios beitragen. Der Vorteil des REO-Ansatzes liegt darin, dass in die Zukunft gerichtete Einschätzungen mit historischen Preiskorrelationen kombiniert werden.

apoStrategie

Konjunktur und Finanzmärkte

Wichtige Hinweise

Diese Publikation ist eine Kundeninformation im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes.

Adressat:

Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen („Information“) sind primär für Kunden der Deutschen Apotheker- und Ärztebank eG in Deutschland vorgesehen. Insbesondere dürfen diese Informationen nicht nach Großbritannien, den USA oder nach Kanada eingeführt oder dort verbreitet werden. Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und darf weder ganz noch teilweise an andere Personen weiter verteilt oder veröffentlicht werden.

Darstellung von Wertentwicklungen

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers/Indexes von EURO abweicht.

Disclaimer

Die Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG (im Folgenden auch apoBank genannt), Düsseldorf, wird beaufsichtigt durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt am Main sowie die Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

Diese Publikation beruht auf von der apoBank nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt die unverbindliche Auffassung der apoBank über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wider. Des Weiteren übernimmt die apoBank keine Haftung für Verluste, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokumentes verursacht werden und/oder mit der Verwendung dieses Dokumentes in Zusammenhang stehen.

Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt. Nachdruck nur mit Genehmigung der apoBank.