

# QUARTALSBERICHT

III / 2023



**Gies & Heimbürger**  
Die Vermögensverwalter

## Bericht über die Märkte im III. Quartal 2023

Die **globalen Aktienmärkte** schalteten per Saldo im dritten Quartal des Jahres in den Konsolidierungsmodus. Nach einer noch überwiegend positiven Entwicklung im Juli, mussten die Aktienmärkte dann dem Renditeanstieg am Rentenmarkt und dem neuen Zinsmantra „higher for longer“ Tribut zollen. An die Spitze der Quartalsentwicklung lag der Schwellenländerindex, mit einem Quartalsminus von 0,79 Prozent. Am Ende der Aktien-Rangliste für das Quartal lag der Euro Stoxx 50 mit einem Minus von 5,10 Prozent.



**Euro Stoxx -5,10 %**

Der Wirtschaft in der **Eurozone** befindet sich bestenfalls im Stagnationsmodus. Für das dritte und vierte Quartal ist eine leichte Rezession nicht auszuschließen. Im bisherigen Jahresverlauf stützten starke Tourismusausgaben den Dienstleistungssektor. Wir gehen jedoch davon aus, dass dieser Effekt durch ein langsames Wachstum der Beschäftigung und der Nominallöhne sowie durch einen stetigen Anstieg der Zinsausgaben gebremst wird.



**DAX -4,71 %**

Die **Europäische Zentralbank EZB** hat den Zinserhöhungspfad zur Inflationsbekämpfung konsequent weiter beschritten und die Leitzinsen im Juni, Juli und September um jeweils 25 Basispunkte auf nunmehr **4,50 Prozent** (Hauptrefinanzierungssatz) angehoben. Der **DAX** verlor im Quartal 4,71%. Der **Euro Stoxx 50** büßte 5,10% ein.

Die **amerikanische Wirtschaft** beschleunigte im dritten Quartal des Jahres nochmals ihr Expansionstempo. Die Prognosen gehen von einem Quartalswachstum des GDP (Bruttosozialproduktes) von überragenden 4 Prozent aus. Es ist geradezu ein Phänomen, wie robust die Wirtschaft sich den massiv gestiegenen Zinsen entgegenstemmt.



**S&P -3,65 %**

Nach einer Zinspause im Juni erhöhte die **amerikanische Notenbank Fed** im Juli den Leitzins auf die Spanne von **5,25 bis 5,50 Prozent**. Bei ihrem September-Meeting ließen die Währungshüter die Zinsen unverändert. Ob nun die Gipfelhöhe erreicht ist, bleibt allerdings ungewiss. Die Verkürzung ihrer Bilanz (**Quantitative Tightening** – fällige Wertpapiere im Bestand der Fed werden nicht wieder angelegt) setzt die Notenbank mit unverändertem Volumen in Höhe von 95 Milliarden Dollar pro Monat um. Die Rückführung der Inflation in den Zielbereich von etwa zwei Prozent, bleibt das Hauptaugenmerk der Notenbankpolitik. Die Kernrate der Inflation, bei der die schwankungsanfälligen Preise für Energie und Lebensmittel außen

vorbleiben, lag zuletzt bei 4,3 Prozent. Der S&P 500 Index büßte im Quartal 3,65% (in US Dollar) ein.

Der **japanische Aktienmarkt (Nikkei 225)** verlor im Quartal 4,01% (in Yen berechnet). Nach einer überraschend positiven Wirtschaftsentwicklung im ersten Halbjahr, erwarten wir im dritten und vierten Quartal ein langsames Expansionstempo. Die Bank of Japan sendet erste, vorsichtige Signale, dass sie ihre ultralockere Geldpolitik im nächsten Jahr möglicherweise beenden wird.



Nach einer unerwarteten Phase der Stagnation gewinnt die **chinesische Wirtschaft** nun wieder an Schwung. Eine verstärkte Unterstützung durch die Politik dürfte zu einer bescheidenen zyklischen Erholung führen, auch wenn das Trendwachstum unter Druck bleibt. Ein Großteil dieser Verlangsamung ist struktureller Natur. Sie konzentrierte sich seit geraumer Zeit auf den Immobiliensektor, der aufgrund der sich verschlechternden demografischen Entwicklung mit einem lang anhaltenden Abschwung konfrontiert ist. Der **Shanghai Composite Index** verlor im Quartal 2,86 Prozent.



Die **russische Wirtschaft** zeigt sich gegenüber den Sanktionen des Westens sehr robust. Eine Erhöhung der Staatsausgaben für die Kriegsanstrengungen und eine Verstärkung der Unterstützung der Bevölkerung im Vorfeld der Präsidentschaftswahlen im März 2024 sind für die kommenden Monate wahrscheinlich. Dies wird zwar das Wachstum fördern, aber auf Kosten der makroökonomischen Stabilität Russlands gehen. Der Haushalt und die Leistungsbilanz werden wahrscheinlich weiter unter Druck geraten, was den Rubel belasten wird. Die Inflation wird weiter zunehmen, und weitere Zinserhöhungen sind zu erwarten.

Die **brasilianische Wirtschaft** entwickelte sich im bisherigen Jahresverlauf positiv. Für das Gesamtjahr wird ein Wirtschaftswachstum von 3,5 Prozent erwartet. Die brasilianische Zentralbank senkte im August nach drei Jahren erstmals wieder den Leitzins um 50 Basispunkte auf 13,25 Prozent. Wir gehen davon aus, dass vor dem Hintergrund einer geringeren Inflation und zukünftig schwächerer Wirtschaftsdaten, weitere Zinssenkungen in den kommenden Quartalen folgen werden. Der **Bovespa-Index** gab im Quartal um 1,29 Prozent nach.

Die **indische Wirtschaft** bleibt unter Wachstumsaspekten ein Lichtblick. 6,5% GDP- Wachstum scheinen für dieses Jahr möglich. Der Zins-Straffungszyklus der **Indischen Notenbank** dürfte nunmehr beendet sein und wir gehen davon aus, dass es bereits im ersten Quartal 2024 zu Zinssenkungen kommen wird. Längerfristig sind die Wachstumsaussichten Indiens nach wie vor mit die besten der Welt. Das Land wird von einem starken Bevölkerungswachstum und der Verlagerung von Lieferketten in (halbwegs) „befreundete“ Staaten profitieren. Der indische Aktienindex (**Sensex**) legte im Quartal 1,71% zu.

Der **Index der Schwellenländer** verbuchte im Quartal ein Minus in Höhe von 0,79% (in Euro).

### Schaubild 1: Übersicht der Kursentwicklung im dritten Quartal 2023



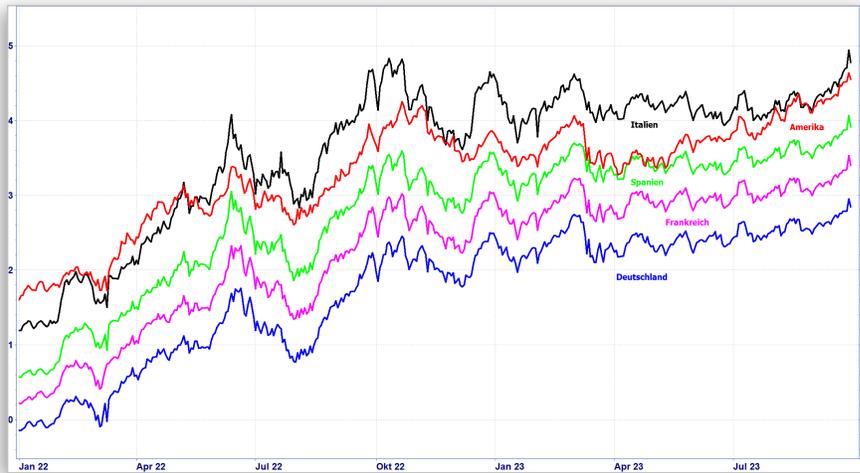
An der Spitze der Quartalsentwicklung lag der Schwellenländerindex mit minus 0,79%. Schlusslicht im Aktienbereich war der Euro Stoxx 50 mit minus 5,10%.

### Festverzinsliche Wertpapiere

Die Renditen der Staatsanleihen in den entwickelten Ländern stiegen von Mitte Juli bis zum Quartalsende deutlich an. Hartnäckig hohe Inflationsraten und das klare Bekenntnis der Notenbanken in den entwickelten Industriestaaten, die Inflationsbekämpfung konsequent fortzusetzen, ließen das neue Schlagwort für die Zinsen: „higher for longer“ in den Vordergrund treten. Die 10-jährige Bundesanleihe rentierte am 30.09. mit 2,84%. 10-jährige amerikanische Staatsanleihen rentierten am Quartalsende mit 4,55%.

Die Kurse **europäischer Unternehmensanleihen** bewegten sich per Saldo seitwärts im Quartal. Die Kurse der **globalen Hochzinsanleihen** stiegen an.

**Schaubild 2: Entwicklung der Renditen von 10-jährigen Staatsanleihen vom 1.1.2022 bis 30.09.2023**



Die Renditen der Staatsanleihen in den entwickelten Volkswirtschaften stiegen seit Mitte Juli spürbar an.

**Schaubild 2A: Kursentwicklung bei europäischen Unternehmensanleihen und globalen Hochzinsanleihen vom 1.1.2021 bis 30.09.2023**



Die Kurse europäischer Unternehmensanleihen bewegten sich per Saldo seitwärts im Quartal. Die Kurse der globalen Hochzinsanleihen stiegen an.



### Währungen

Der Euro schwächte sich im Quartalsverlauf zum Dollar ab und notierte am 30.09. bei 1,057 (-2,72%). Der japanische Yen bewegte sich im Quartal gegenüber dem Euro auf tiefem Niveau seitwärts und notierte am 30.09. bei 157,8925. Die Entwicklung in Relation zum US Dollar war von weiterer Schwäche geprägt auf einen Kurs von 149,3765 am Quartalsende (-5,04%).



### Gold und Öl

Der Goldpreis schwächte sich im Quartal unter kräftigen Schwankungen etwas ab. Er notierte am 30.09. bei 1.870 Dollar je Unze. Der Ölpreis stieg kräftig an (+25%) und notierte am Quartalsende bei rund 95 Dollar je Faß (Sorte Brent).

Schaubild 3: Unsere Fonds in der Übersicht / 3. Quartal 2023



Der 3ik-Strategiefonds I verzeichneten im 3. Quartal 2023 einen Kursrückgang in Höhe von 2,73%. Der G&H Vermögen Fonds legte um 0,11 % zu und der 3ik-Strategiefonds III verlor 4,62%.

## Entwicklung der drei internen Strategiefonds als Bestandteil der 3ik-Versicherungen von Anfang 2009 bis 30.09.2023

Das folgende Schaubild zeigt die Entwicklung der drei Anlagestrategien des dreigeteilten Investmentkonzeptes seit Etablierung des internen Risiko-Managements Anfang 2009. Strategie I hatte nur geringe Schwankungen, Strategie III erzielte über den Gesamtzeitraum den höchsten Wertzuwachs. Die Strategie II ("Wertzuwachs mit mäßigen Schwankungen") entwickelte sich zwischen den beiden Extremen.

Die Ergebnisse	3ik I	G&H Vermögen I	3ik III
Seit 2009	-1,11%	44,35%	69,58%
2022 YTD	-0,29%	-5,58%	-1,96%
Letzten 12 Monate	-1,76%	-2,13%	-5,30%



Aktuelle Informationen zu den drei Anlagestrategien veröffentlichen wir in dem jede Woche am Freitag zur Tagesschauzeit erscheinenden kostenlosen Newsletter „Die Freitags-Info“. Bitte tragen Sie sich auf der Homepage [www.guh-vermoegen.de](http://www.guh-vermoegen.de) in die Liste der Abonnenten ein. Die Felder für den Eintrag Ihrer Mail-Adresse finden Sie auf der Homepage rechts unten.

### Die 3ik-Strategie III (rote Linie)

ist für Vermögensreserven vorgesehen, die erst nach einer längeren Anlagedauer (Restanlagedauer 10 Jahre) wieder benötigt werden. Hier fallen die kurzfristigen Schwankungen weniger ins Gewicht. Was zählt, ist die Wertentwicklung über einen längeren Betrachtungsraum.

### G&H Vermögen (grüne Linie)

ist für Vermögensreserven vorgesehen, die erst nach einer mittleren Anlagedauer (Restanlagedauer 5 Jahre) wieder benötigt werden. Die Wertschwankungen sollten geringer sein als in Strategie III.

### Die 3ik-Strategie I (blaue Linie)

ist für Vermögensreserven vorgesehen, die bereits nach einer (Rest-) Anlagedauer von drei Jahren benötigt werden. Hier liegt der Fokus darauf, auch turbulenten Märkten mit einem möglichst geringen Wertrückgang zu überstehen. Der Preis für die vorsichtige Anlagepolitik ist der bewusste Verzicht auf die Chance eines langfristig überdurchschnittlichen Wertzuwachses.

## Die Entwicklung der 3ik-Strategiefonds I und III / G&H Vermögen vom 01.10.2022 bis 30.09.2023



Weitere Details liefern Ihnen die tagesaktuellen Fact-Sheets:

Fact-Sheet: [3ik-Strategiefonds I](#)

Fact-Sheet: [3ik-Strategiefonds II](#)

Fact-Sheet: [3ik-Strategiefonds III](#)