

QUARTALSBERICHT

I / 2024



Gies & Heimbürger
Die Vermögensverwalter

Bericht über die Märkte im I. Quartal 2024

Die **globalen Aktienmärkte** knüpften im Auftaktquartal des Jahres 2024 nahtlos an die Kurssteigerungen vom November und Dezember des Vorjahres an. Die etwas gedämpften Hoffnungen auf Zinssenkungen, angesichts hartnäckiger Inflationsdaten, konnten die Märkte nicht bremsen. Die Materialisierung des Themas KI blieb das dominierende Thema an den Investmentmärkten. An der Spitze der Quartalsentwicklung lag der japanische Nikkei 225 Index, mit einem Quartalsplus in Höhe von beachtlichen 20,63 Prozent (in Yen). Am Ende der Aktienmarkt-Rangliste für das Quartal lag der Schwellenländerindex, mit einem Zuwachs in Höhe von 5,03 Prozent.

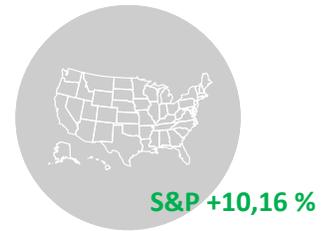


Die Wirtschaft in der **Eurozone** scheint im ersten Quartal das Tal der Tränen hinter sich lassen zu können. Das Bruttosozialprodukt wächst wieder und die jüngsten Einkaufsmanagerumfragen signalisieren die Chance auf eine Beschleunigung der wirtschaftlichen Aktivitäten im zweiten Quartal.



Der (politische) Druck auf die **Europäische Zentralbank EZB** bezüglich baldiger Zinssenkungen wächst. Wir erwarten die erste Zinssenkung seitens der EZB im Juni und somit zeitlich deutlich vor dem ersten Zinssenkungsschritt der Fed. Dies ist im historischen Kontext recht außergewöhnlich, allerdings rechtfertigt u. E. die strukturell schwächere Verfassung der EU-Ökonomie im Vergleich mit Amerika diese Vorgehensweise. Der **DAX** legte im Quartal um 10,39 Prozent zu. Der **Euro Stoxx 50** kletterte um 12,43 Prozent.

Die **amerikanische Wirtschaft** ist im ersten Quartal des Jahres saisonbereinigt und hochgerechnet auf das Jahr geschätzt um 1,6 Prozent gegenüber dem Vorquartal und um drei Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal gestiegen. Somit lag das Wirtschaftswachstum etwas unter den Erwartungen, präsentiert sich jedoch immer noch robuster als in Europa.



Die **amerikanische Notenbank Fed** beließ den Leitzins weiterhin in der Spanne von **5,25 bis 5,50 Prozent**. Die am Jahresbeginn euphorischen Zinssenkungserwartungen bröckelten angesichts hartnäckig hoher Inflationsdaten im Quartalsverlauf deutlich. Mittlerweile erwarten wir nur ein bis zwei Zinssenkungen der Fed in diesem Jahr. Die hieraus resultierende Schwäche des Rentenmarktes (= Renditeanstieg), konnte den Aktienmärkten allerdings bisher nichts anhaben. Die Verkürzung ihrer Bilanz (**Quantitative Tightening** – fällige Wertpapiere im Bestand der Fed werden seit Juni 2022 nicht wieder angelegt) stellt die Notenbank auf den Prüfstand. **Der S&P 500 Index** stieg im Quartal um 10,16 Prozent (in US Dollar) an.

Der **japanische Aktienmarkt (Nikkei 225)** legte im Quartal rekordverdächtige 20,63 Prozent (in Yen berechnet) zu. Am 19. März beendete die Bank of Japan ihre Negativzinspolitik. Erstmals seit 17 Jahren erhöhte die japanische Notenbank die Leitzinsen, die nun in einer Spanne zwischen 0 und 0,1 Prozent liegen. Eine Mischung aus der per Saldo immer noch sehr lockeren Geldpolitik, überzeugender Unternehmensergebnisse und der Yen-Schwäche, sind die Treiber der fulminanten Kursentwicklung am japanischen Aktienmarkt.



Der **Weltaktienindex** (in der eurogesicherten Variante) verbuchte einen Kurszuwachs in Höhe von 9,32 Prozent.



Chinas Wirtschaft konnte im ersten Quartal an die Aufwärtstendenz des Vorquartals, wenn auch mit gebremstem Schaum, anknüpfen. Der Haupttreiber hierfür bleibt der industrielle Sektor. Dies ist jedoch hauptsächlich auf die starke Auslands- und nicht auf die Inlandsnachfrage zurückzuführen, da die Exporteure ihre Preise gesenkt haben. Die politische Unterstützung hat es bisher nicht geschafft, den chinesischen Immobiliensektor wiederzubeleben. Die Hausverkäufe gingen im März weiter zurück und aktuelle Daten für wichtige Städte deuten auf einen weiteren Rückgang im April hin. Die chinesischen Aktienmärkte erreichten ihre Tiefstände Anfang Februar (2.702 Punkte im SSE Composite Index). Die dortigen Notierungen waren Ausverkaufskurse, die Bewertung des Aktienmarktes war extrem günstig. Seither sehen wir die von uns prognostizierte Markterholung. Der **Shanghai Composite Index** gewann im Quartal 2,23 Prozent.

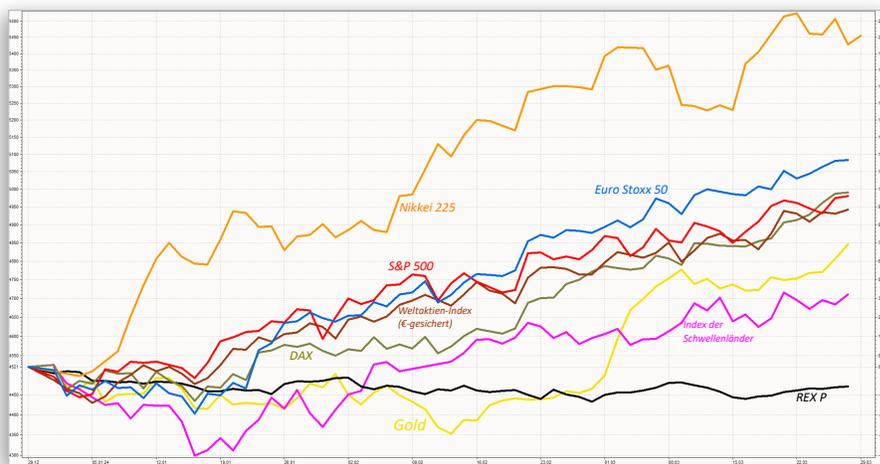
Die **russische Wirtschaft** zeigt sich gegenüber den Sanktionen des Westens nach wie vor robust. Die Konjunktur boomt, vor dem Hintergrund der kompletten Ausrichtung auf eine andauernde Kriegswirtschaft. Die Inflation bleibt mit 8 Prozent hoch, so dass die russische Notenbank den Zinssatz unverändert bei 16 Prozent belassen hat. Der Wahlsieg des Kriegsverbrechers Putin im März, sollte für Demokraten nicht einmal eine Randnotiz wert sein. Der entscheidende Faktor für die russische Ökonomie bleibt die Höhe des Ölpreises.

Am 2. Juni 2024 finden in **Mexiko** Präsidentschafts- und Parlamentswahlen statt. Außerdem werden auf Ebene der Bundesstaaten und Kommunen tausende politische Ämter neu vergeben. Insgesamt handelt es sich um die umfangreichsten Wahlen in der Geschichte des größten spanischsprachigen Landes der Welt. Auf Andrés Manuel López Obrador (AMLO) wird mit hoher Wahrscheinlichkeit Claudia Sheinbaum (sie liegt in den Umfragen deutlich vorne) als Staatsoberhaupt folgen. Sowohl in Mexiko als auch in **Brasilien** beschleunigte sich das Wirtschaftswachstum in Q1, was sich aber nicht als Trend fortsetzen wird. Die mexikanische und die brasilianische Notenbank werden vermutlich den behutsamen Zinssenkungsprozess fortsetzen. Der **Bovespa-Index** verlor im Quartal 4,53 Prozent. Der **mexikanische Standardindex IPC** stieg im Quartal um 0,47 Prozent.

Die **indische Wirtschaft** wird weiterhin die am stärksten wachsende große Ökonomie auf der Erde bleiben. Vom 19. April bis zum 1. Juni finden die Parlamentswahlen statt. Die regierende Bharatiya Janata Party (BJP) unter Führung von Narendra Modi strebt an, ein drittes Mal für fünf Jahre zu regieren. Indien profitiert wirtschaftlich von der Beibehaltung seiner historischen blockfreien Haltung als Reaktion auf die Spannungen zwischen dem Westen und Russland und in geringerem Maße auch dem Iran. Ungeachtet möglicher allgemeiner Zölle auf alle US-Importe unter einer zweiten Trump-Präsidentschaft sind wir jedoch der Meinung, dass sich die sicherheitspolitischen und makroökonomischen Vorteile einer Annäherung an die USA - und weg von China - in der großen geopolitischen Spaltung des nächsten Jahrzehnts als zu überzeugend für Indien erweisen werden, um wirklich neutral zu bleiben. Die Inflationsdaten gestalteten sich in den vergangenen Wochen moderat, so dass die indische Notenbank (Reserve Bank of India – RBI) vermutlich im August den Zinssenkungsprozess starten wird. Der indische Aktienindex (Sensex) legte im Quartal 1,95 Prozent zu.

Der **MSCI Emerging Market Index** verbuchte im Quartal einen Zuwachs in Höhe von 5,03% (in Euro).

Schaubild 1: Übersicht der Kursentwicklung im ersten Quartal 2024



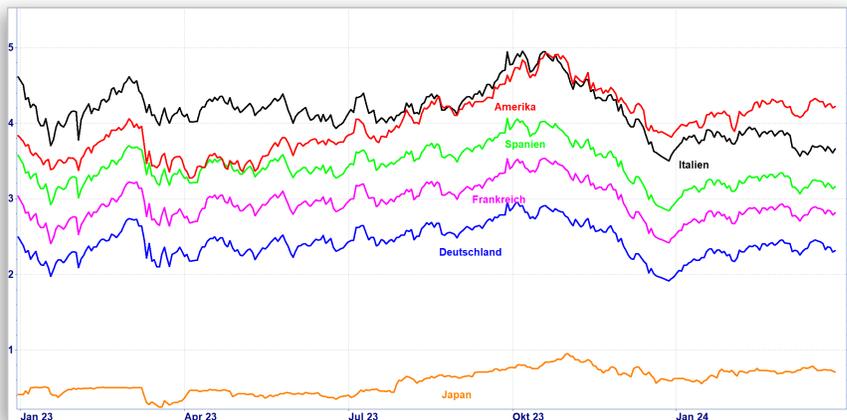
An der Spitze der Quartalsentwicklung lag der Nikkei 225 mit plus 20,63%. „Schlusslicht“ unter den Aktienindizes war der Schwellenländer-Index mit plus 5,03%.

Festverzinsliche Wertpapiere

Die Renditen der Staatsanleihen in den entwickelten Ländern stiegen, nach der enormen Kursrallye (= Renditerückgang) im November und Dezember 2023, wieder an. Der dynamische Rückgang der Inflation im Jahresverlauf 2023 geriet im ersten Quartal etwas ins Stocken. Die amerikanischen Notenbanker ruderten bezüglich allzu optimistischer Zinssenkungsprognosen verbal zurück und beließen den Zinssatz bis dato in der Bandbreite von 5,25 bis 5,50 Prozent. Mit hoher Wahrscheinlichkeit werden die EZB und auch die Bank of England im Juli mit ersten Zinssenkungen zeitlich vor der Fed liegen. Die 10-jährige Bundesanleihe rentierte am 31.03. mit 2,315%. 10-jährige amerikanische Staatsanleihen rentierten am Quartalsende mit 4,225%.

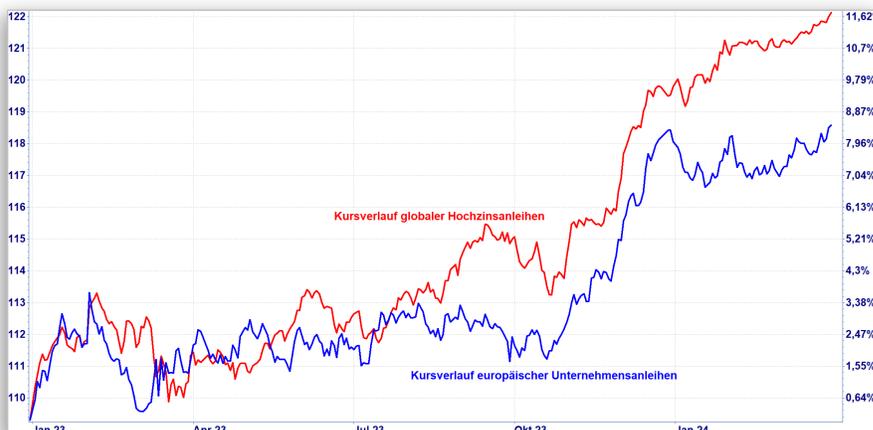
Die Kurse **europäischer Unternehmensanleihen** bewegten sich im Quartal, unter Schwankungen, seitwärts. Die Kurse der **globalen Hochzinsanleihen** konnten im ersten Quartal den Kursanstieg vom November und Dezember 2023, mit etwas flacherem Anstiegswinkel, fortsetzen.

Schaubild 2: Entwicklung der Renditen von 10-jährigen Staatsanleihen vom 1.1.2023 bis 31.03.2024



Die Renditen der Staatsanleihen in den entwickelten Volkswirtschaften stiegen in Q1 wieder an (Kursrückgang der Anleihen).

Schaubild 2A: Kursentwicklung bei europäischen Unternehmensanleihen und globalen Hochzinsanleihen vom 1.1.2022 bis 31.03.2024



Die Kurse europäischer Unternehmensanleihen liefen seitwärts. Die Kurse der globalen Hochzinsanleihen steigen weiter.



Währungen

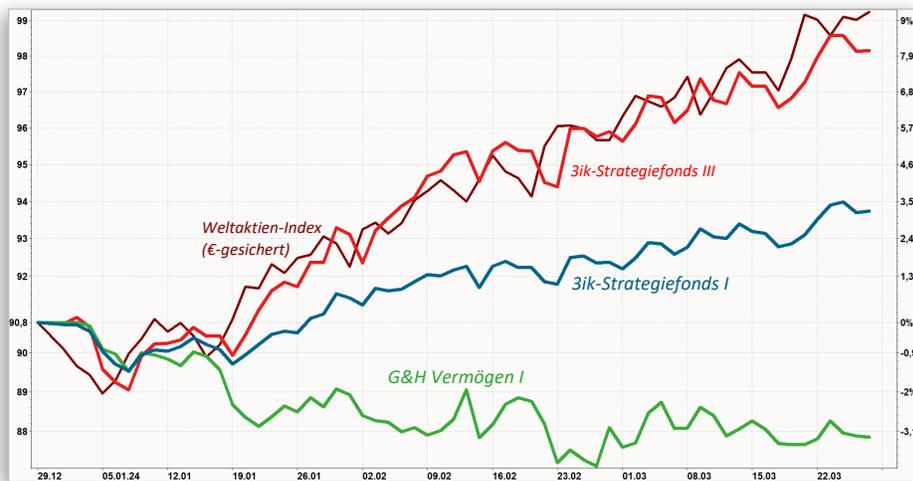
Der Euro schwächte sich im Jahresauftaktquartal in Relation zum US Dollar von 1,1032 auf 1,07908 per 31.03. etwas ab. Der **japanische Yen** setzte im Quartalsverlauf in Relation zum Euro seine anhaltende Schwächetendenz fort und fiel von 155,5457 am Jahresende auf 163,31 am Ende des Quartals. **Die Entwicklung des Yen in Relation zum US Dollar** war ebenfalls von einer Kursschwäche geprägt. Nach 140,995 am Jahresende, notierte der Yen am 31. März bei 151,342.



Gold und Öl

Der Goldpreis konsolidierte zunächst bis Mitte Februar seinen Anstieg aus Q4-2023, um dann erneut deutlich auf **2.215 Dollar für eine Unze** per 31. März anzusteigen. **Der Ölpreis** legte im Quartalsverlauf zu und stieg von rund 77 Dollar je Faß (Sorte Brent) auf **87 Dollar** am Quartalsende.

Schaubild 3: Unsere Fonds in der Übersicht / 1. Quartal 2024

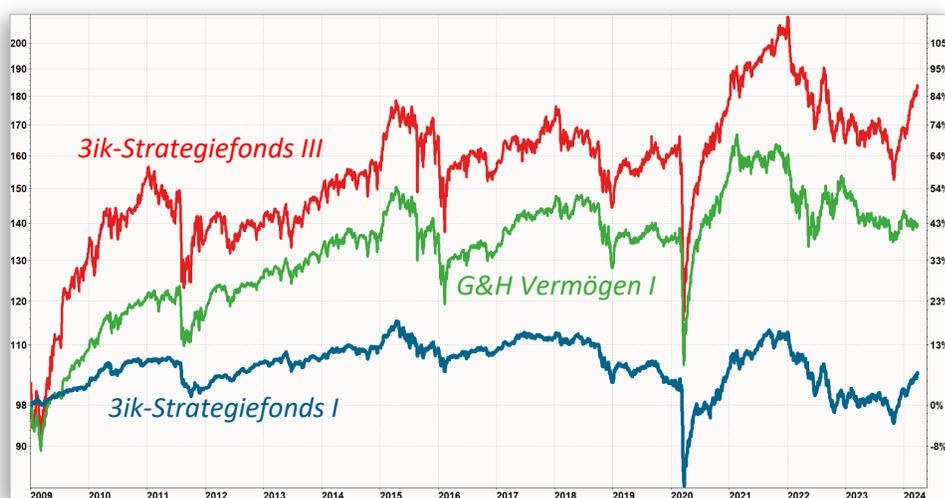


Der 3ik-Strategiefonds I verzeichneten im 1. Quartal 2024 einen Kurszuwachs in Höhe von 3,25%. Der GUH Vermögen Fonds verlor 3,23% (etwas zu stark gesichert) und der 3ik-Strategiefonds III stieg sehr erfreuliche 8,11% an.

Entwicklung der drei internen Strategiefonds als Bestandteil der 3ik-Versicherungen von Anfang 2009 bis 31.03.2024

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	6,31%	42,82%	92,57%
2024 YTD	3,25%	-2,96%	8,11%
Letzten 12 Monate	9,98%	-1,28%	16,34%



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 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 01.04.2023 bis 31.03.2024



Weitere Details liefern Ihnen die tagesaktuellen Fact-Sheets:

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

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

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