

DEUTSCHER STIFTUNGSFONDS



Quartalsbericht

Q4 2023



Alexander Steinke GmbH
Stiftungsbetreuung · Vermögensanlage · Family Office



NFS Capital AG
Vermögensverwaltung





Rückblick und Ausblicke

Marktbericht Q4/2023

MASSVOLLE GLOBALE KONJUNKTURDYNAMIK –
SCHWELLENLÄNDER BLEIBEN STABILISATOREN

Marktbericht Q4/2023

MASSVOLLE GLOBALE KONJUNKTURDYNAMIK – SCHWELLENLÄNDER BLEIBEN STABILISATOREN

Das vierte Quartal 2023 war fortgesetzt gekennzeichnet von maßvoller Konjunkturdynamik in der Weltwirtschaft. Das von dem IWF im Oktober 2023 ausgerufene Ziel von 3 % realem Wachstum sollte erreicht werden.

Das Wachstum bleibt global ungleich verteilt. Industrieländer werden 2023 um circa 1,5 % zulegen, während die aufstrebenden Länder die Wirtschaftsleistung um rund 4 % ausweiten werden. Unterstrichen wurde diese Tendenz zu Gunsten der aufstrebenden Länder durch die außer der Reihe vorgenommene Anpassung der BIP-Prognose für China im Oktober von 5,0 % auf 5,4 % Wachstum der Wirtschaftsleistung für das Jahr 2023 und von 4,2 % auf 4,6 % für das Jahr 2024. Die aufstrebenden Länder Asiens sind und bleiben gemäß IWF World Economic Outlook (WEO) mit einer BIP-Expansion in Höhe von 5,2 % per 2023 der globale Wachstumstreiber, allen voran Indien (6,3 %) und China (5,4 %).

Innerhalb der großen Industrienationen kam es im vierten Quartal 2023 konjunkturell zu Verschiebungen. Unter Zugrundelegung der Einkaufsmanagerindices als Bewertungsmaßstab verlor Japan seine konjunkturelle Führungsrolle. Demnach führt Großbritannien im gesamtwirtschaftlichen Zuschnitt (Composite Index) mit 51,7 Punkte vor den USA mit 51,0 Zählern, Japan mit 50,4 Punkten, der Eurozone mit 47,0 Zählern und Deutschland mit 46,7 Punkten (Scheidewert zwischen Wachstum und Kontraktion 50 Punkte).

Maßgebliche Hintergründe des maßvollen Konjunkturszenarios waren fortgesetzt belastende Auswirkungen der geopolitischen Lage. Während sich im Ukraine-Konflikt Erschöpfungszustände abzeichnen, die perspektivisch verstärkte Wahrscheinlichkeiten in Richtung einer diplomatischen Lösung eröffnen, kam es im Nahen Osten zu einem neuen Konfliktherd, der Unsicherheit in der globalen Ökonomie schürte. Geopolitik ist und bleibt der entscheidende Grund für Zurückhaltung der Wirtschaftssubjekte weltweit.

Entspannung für die Weltwirtschaft ergab sich im vierten Quartal 2023 an der Inflationsfront. Grundlage waren unter anderem sinkende Ölpreise. Im Verlauf kam es zu Preisrückgängen von

mehr als 90 USD auf zwischenzeitlich unter 75 USD (Nordseesorte Brent) pro Fass. In der Folge stellte sich seit September 2023 in der Eurozone ein Rückgang der Verbraucherpreise von 4,30 % auf 2,40 %, in den USA von 3,70 % auf 3,10 % und in China von 0,00 % auf -0,50 % ein. Als Konsequenz setzten die großen westlichen Zentralbanken (Federal Reserve, EZB, Bank of England) ihren Zinserhöhungszyklus aus. Während des Quartals bauten sich Zinssenkungserwartungen für das kommende Jahr auf. Losgelöst davon wirken Zinserhöhungen sich erst voll mit einem Zeitversatz von 12 und mehr Monaten aus. Entsprechend ist und bleibt zunächst das erhöhte Zinsniveau ein derzeit die Konjunktur bremsender Einfluss.

Die Vereinigten Staaten lieferten ein durchwachsendes Datenbild. Der Dienstleistungssektor ist Anker des Wachstums. Der private Konsum generierte moderate Wachstumsimpulse. Der industrielle Sektor verlor in den ersten beiden Monaten leicht an Boden. Die durch Zinserhöhungen belasteten Immobilienmärkte befinden sich in einer Bodenbildung, gleiches gilt für den Bausektor. Arbeitsmärkte zeigten sich fortgesetzt in positiver Verfassung.

In der westlichen Hemisphäre fiel Kontinentaleuropa bezüglich der Wirtschaftslage im relativen Vergleich trotz einer Stabilisierung weiter zurück. Per 3. Quartal 2023 kam es zu einem Rückgang der Wirtschaftsleistung um 0,1 % im Quartalsvergleich. Im vierten Quartal 2023 setzten sich im industriellen Sektor und im Einzelhandel rezessive Tendenzen fort. Die Einkaufsmanagerindices für das Verarbeitende Gewerbe (44,2), den Dienstleistungssektor (48,1) und die Gesamtwirtschaft (47,0) signalisieren mit Indexständen deutlich unter 50 fortgesetzte Kontraktion. Positiv stach die Anomalie starker oder zumindest widerstandsfähiger Arbeitsmärkte (nachlaufende Wirtschaftsindikatoren) ins Auge.

Innerhalb der Eurozone verlor Deutschland trotz zarter Stabilisierung der Einkaufsmanagerindices auf ermäßigten Niveaus weiter an Boden. Die im 4. Quartal 2023 für das 3. Quartal 2023 veröffentlichten Daten des Bruttoinlandsprodukts lieferten mit einer Veränderung um -0,4 % im Jahresvergleich die schwächsten Werte der G-7 Länder. Die Wachstumsprognose des IWF wurde im Oktober im WEO des IWF für das Gesamtjahr 2023 von -0,3 % auf -0,5 % revidiert. Prekär fielen die Frühindikatoren (Einkaufsmanagerindices, Konsumklima) im Vergleich zu den großen Wirtschaftsnationen aus. Die Bundesbank erwartet für das 4. Quartal 2023 eine leichte Kontraktion der Wirtschaftsleistung (Quartals-

vergleich). Die verfügbaren Daten des Konsums, der Industrie, der Baubranche und des Immobilienmarktes weisen rezessive Werte aus. Investitionen lassen sich zu großen Teilen nur durch massive Subventionen (Halbleiterssektor, Batterien) realisieren, da die Konkurrenzfähigkeit des Standorts schwach ist. Das Risiko der mittel- und langfristigen Energieversorgungssicherheit und das akute Thema der nicht vorhandenen Konkurrenzfähigkeit bei Energiepreisen als energieintensivster Industriestandort des Westens wirkten belastend. Zusätzlich belastete der Akt um einen verfassungskonformen Haushalt. Die von der Regierung getroffenen Maßnahmen stellen für Teile der Wirtschaft (Automobile, Agrarsektor) einen Vertrauensbruch dar. Planungssicherheit als unverzichtbare Grundlage einer auskömmlichen Investitionstätigkeit ist nicht gewährleistet.

Die Entspannung bei der Preisinflation nahm im vierten Quartal 2023 weit überwiegend wieder Fahrt auf. Sinkende Ölpreise waren unter anderem verantwortlich. So sank der Preis der Ölsorte Brent seit dem Ultimo September 2023 von 92,15 USD auf 77,19 USD pro Fass um circa 16 % (Stand 18.12.2023). Im Jahresvergleich kam es im Vergleich zum Ultimo Dezember 2022 zu einem Rückgang um rund 7 %. Die Erdgaspreise waren in Europa im 4. Quartal unter Schwankungen wenig verändert. An den Metallmärkten ergaben sich mit Ausnahme Kupfers (+3,5 %) tendenziell eher entlastende Entwicklungen. So sank der Nickelpreis seit Ende des 3. Quartals 2023 um rund 13 % und der Aluminiumpreis um circa 2 %. Bei den Lebensmitteln war das Bild im 4. Quartal 2023 zumeist entspannt. Während die Preise gegenüber dem Ultimo des 3. Quartals bei Weizen (-4,0 %), bei Schweinefleisch (-8,0 %), bei Mastrind (-15 %) und bei Zucker (-20 %) sanken, kam es bei Kaffee (+30 %) und bei Kakao (+18 %) beispielsweise zu Preiserhöhungen.

Die Inflationsentwicklungen auf globaler Ebene bezüglich der letzten drei Monate liefern ein Bild der Entspannung mit der Ausnahme Russlands.

Länder	November 2023	August 2023
USA		
Verbraucherpreise (J)	3,1 %	3,7 %
Erzeugerpreise (J)	0,9 %	1,6 %
Eurozone		
Verbraucherpreise (J)	2,4 %	5,2 %
Erzeugerpreise (J)	-9,4 % (Oktober)	-7,6 % (Juli)
Deutschland		
Verbraucherpreise (J)	3,2 %	6,1 %
Erzeugerpreise (J)	-11,0 %	-12,6 %
UK		
Verbraucherpreise (J)	3,9 %	6,7 %
Erzeugerpreise (J)	-2,6 %	-2,3 %
China		
Verbraucherpreise (J)	-0,5 %	0,1 %
Erzeugerpreise (J)	-3,0 %	-3,0 %
Indien		
Verbraucherpreise (J)	5,55 %	6,8 %
Erzeugerpreise (J)	-0,26 %	-0,5 %
Russland		
Verbraucherpreise (J)	7,5 %	5,3 %
Erzeugerpreise (J)	21,6 %	-10,6 %

Die Zentralbanken der westlichen Hemisphäre entschieden sich für eine abwartende Haltung. Japan hielt unverändert an der Negativzinspolitik fest (Leitzins -0,10 %). Die EZB hat im vierten Quartal auf den beiden Sitzungen den Leitzins bei 4,50 % belassen, ebenso die Federal Reserve bei 5,375 %, die Bank of England bei 5,25 % und die Schweizer Nationalbank bei 1,75 %.

Trotz des deflationären Umfelds in China verzichtete die Zentralbank Chinas im vierten Quartal 2023 auf Zinssenkungen.

Fazit

Die Weltwirtschaft stabilisierte sich auf dem ermäßigten Wachstumsniveau, konnte im vierten Quartal 2023 jedoch keine nennenswerte erhöhte Dynamik entwickeln. Die Homogenität zwischen den Wirtschaftsräumen der Weltwirtschaft nimmt im Konjunkturverlauf weiter ab. Während sich der „Globale Süden“ enger aneinanderbindet, sich untereinander weiter globalisiert und organisiert, Effizienzen erhöht und Wachstumspotentiale generiert, fällt der „Westen“ durch eine Abgrenzungspolitik perspektivisch zurück.

DIE PERSPEKTIVE – STABILITÄT

Eine kurzfristige Trendwende zu erhöhter globaler Wirtschaftsdynamik ist am Ende des vierten Quartals 2023 für das erste Quartal 2024 nicht erkennbar. Eine Fortsetzung des ermäßigten Wachstums ist zu erwarten. Die unausgeprägte Konjunkturdynamik in den Industrieländern bedingt durch Geopolitik und deren ökonomischen Folgen als auch die andauernden Wirkungen des aggressivsten Zinserhöhungszyklus in der westlichen Welt ex Japan, der im vierten Quartal zwar beendet wurde, der jedoch nachwirkt, zeitigen weiter bremsende Konjunkturfaktoren. Das beeinträchtigt auch die Schwellenländer, ohne jedoch deren positive Grundtendenz zu gefährden. In den letzten zehn Jahren wuchsen die Binnenverkehre des „Globalen Südens“ überproportional und forcierten damit eine zunehmende Abkoppelung von dem westlichen Konjunkturzyklus.

Die Emanzipation des Globalen Südens von westlicher Dominanz erfuhr im vierten Quartal 2023 einen Dämpfer. Nach den Wahlen verkündete der neue Präsident Argentiniens, dass man den BRICS-Ländern nicht beitreten wolle und sich stärker Richtung USA ausrichten werde. Damit wird BRICS+ ab Januar zehn und nicht elf Mitgliedsländer ausweisen. Weitere circa 20 Länder sind Aspiranten, die den BRICS-Ländern beitreten wollen. Italiens Regierung verabschiedete sich offiziell von der „Belt and Road Initiative“ unter Führung Chinas. Losgelöst von diesen Dämpfern bietet sich als Fazit an, dass diese neue Struktur das Potenzialwachstum dieser Gruppe positiv beeinflussen wird. Es werden sich auch positive Wechselwirkungen mit den Industrienationen ergeben, die der Weltwirtschaft perspektivisch mehr Widerstandskraft und Wachstumspotenzial verleihen werden. Der Globale Süden, allen

voran Asien, bleiben die Wachstumstreiber im kommenden ersten Quartal 2024.

Die in die Zukunft gerichteten Wirtschaftsdaten deuten in Richtung unausgeprägter Konjunkturpolitik in einer globalen Betrachtung. Der von JP Morgan für die Weltwirtschaft ermittelte Einkaufsmanagerindex für die Gesamtwirtschaft (Global Composite PMI) markierte per Oktober im Quartal mit 50,0 Punkten einen Tiefpunkt, um sich dann per November auf 50,4 Zähler zu erhöhen. Der Durchschnitt dieses Index liegt in den letzten 10 Jahren bei 52,29 Zählern. Die Werte des Einkaufsmanagerindex stehen im Einklang mit einer globalen BIP-Prognose per 2024 um die Marke von 3 %.

Die Einkaufsmanagerindices (Frühindikatoren) signalisieren in dem Sektor des Verarbeitenden Gewerbes für die Länder des Westens nach vorne schauend fortgesetzte Kontraktion. Stabilisierungstendenzen sind erkennbar. Die Erstschätzungen der Einkaufsmanagerindices für diesen Sektor liegen per Dezember 2023 jedoch weiter unter 50 Punkten, der Marke die zwischen Wachstum und Kontraktion unterscheidet (USA 48,3, Japan 47,7, UK 46,4, Eurozone 44,2, Deutschland 43,1).

Besser sehen die aktuell verfügbaren Werte der Länder des Globalen Südens für diesen Sektor aus (Indien 56,0, Russland 53,8, Brasilien 49,4, China 49,0). Anzumerken ist, dass der Sektor des Verarbeitenden Gewerbes bezüglich des Themas Energiepreise sensibel ist. Europa ist und bleibt durch die eigene Politik im Vergleich zu den USA und Japan in einer kritischeren Situation. Der globale Süden ist nach vorne schauend deutlich besser aufgestellt.

Der Dienstleistungssektor bewegte sich im vierten Quartal 2023 laut Einkaufsmanagerindices in einer Gesamtbetrachtung im Quartalsvergleich global in einer Seitwärtsbewegung auf positivem Terrain, fortgesetztes Wachstum implizierend. Die Heterogenität zwischen den Ländern ist erheblich. Großbritannien und die USA stachen im vierten Quartal positiv hervor, anders die Eurozone und Deutschland (Indien 56,9, UK 52,7, Japan 52,0, USA 51,3, China 50,4, Deutschland 48,4, Eurozone 48,1). Global betrachtet steuert dieser Sektor fortgesetzt zum Wachstum bei.

Innerhalb der Weltwirtschaft ergeben sich heterogene Dynamiken, die mit den Themen der Energieversorgungssicherheit als auch der Energiepreise (Konkurrenzfähigkeit), aber auch der westlichen Politik der Ab- und Ausgrenzung (Sanktionspolitiken) korreliert sind. Je länger ein global unausgewogenes Szenario diesbezüglich dominiert, desto größer wird die Divergenz der strukturellen und konjunkturellen Entwicklungen gegenüber den diesbezüglich benachteiligten westlichen Regionen werden, allen voran gegenüber Westeuropa und maßgeblich gegenüber Deutschland.

Das Thema Zinserhöhungen hat in der westlichen Welt hinsichtlich des deutlichen Rückgangs der Inflation im vierten Quartal zunächst sein Ende gefunden. Das vierte Quartal lieferte den

Bruch mit diesem Politikansatz. Die Vorreiterrolle nahmen die USA ein. Dort wird frühestens ab März 2024 mit Zinssenkungen gerechnet. Sowohl die EZB als auch die Bank of England zeigen sich weniger bereit, das Thema Zinssenkungszyklus zu forcieren. Hier sind früheste Schritte ab Mitte des Jahres möglich, sofern es nicht zu Verwerfungen bei der Inflation kommt.

Zunächst setzen sich damit realwirtschaftlich grundsätzlich die Belastungen der Zinserhöhungspolitik in großen, aber nicht in allen Teilen fort. Die westliche Wirtschaft profitierte im vierten Quartal von den markant rückläufigen Kapitalmarktzinsen. Das sollte sich im ersten Quartal 2024 fortsetzen. Der Druck durch hohe Kapitalmarktzinsen auf die Bau- und Immobilienbranche nahm ab. Das eröffnet nach vorne schauend Stabilisierungs- oder sogar Belebungsstendenzen für diese Branchen im kommenden Quartal und potentiell im Jahresverlauf 2024.

Der Rohstoffsektor belastete die Weltwirtschaft und die Weltfinanzmärkte kaum. Der Ölpreis sank gegenüber den Jahreshochständen bei 93 USD pro Fass per September 2023 auf bis unter 75 USD, um sich dann um die Marke von 80 USD zu stabilisieren. Auch bei den Erdgaspreisen kam es zu keinen nennenswerten Belastungen. Die Lager im Westen waren zur Herbstsaison gut gefüllt. Bei Industriemetallen gab es bei den einzelnen Metallen Volatilitäten, ohne jedoch markanten Einfluss auf das Inflationsgeschehen zu nehmen. Bei Agrarrohstoffen kam es zu markanten Preissteigerungen bei Reis, Kaffee und Kakao. Dagegen nahmen der Weizenpreis, der Zuckerpreis, Mastrindpreise und Preise für mageres Schweinefleisch ab. Nach vorne schauend sind zunächst keine Verwerfungen an den Rohstoffmärkten auszumachen. Bezüglich der Risiken für die Energiemärkte muss der Fokus auf der Entwicklung im Gaza-Konflikt liegen. Die Situation ist und bleibt prekär.

Die Perspektiven für den Technologiesektor oder zumindest für Teile dieses Sektors bleiben positiv ausgerichtet. Die erwartete Zinsentspannung unterstützt hintergründig die kapitalintensive Branche. Das Thema Künstliche Intelligenz ist bezüglich des Potentials weiter im Fokus. Perspektivisch wirkt Künstliche Intelligenz durch massive Erhöhung der Effizienz mittel- und langfristig reduzierend auf Inflation.

Die verfügbaren Fakten liefern keine Grundlagen für einen Trendwechsel in Richtung einer belebteren Gangart der Weltkonjunktur in zeitlicher Nähe. Die Spreizung bezüglich der Konjunktorentwicklungen zwischen den Industrienationen wird sich zu Gunsten der Schwellenländer tendenziell ausweiten. Die Spreizung der Konjunktorentwicklungen innerhalb der Eurozone zu Lasten Deutschlands wird ohne Umsteuerung in Berlin nicht abnehmen.

DER FINANZMARKT

An den Finanzmärkten ergab sich im Herbstquartal erhöhte Risikobereitschaft getragen von stabilisierten Einkaufsmanagerindices in der westlichen Hemisphäre und von rückläufiger Preisinflation und dadurch induzierten Zinssenkungserwartungen. Hoffnungswerte auf die Möglichkeit einer diplomatischen Lösung des Ukraine-Konflikts unterstützten gleichfalls. Der Gaza-Konflikt wurde und wird aktuell als regionaler Konflikt bewertet.

Die Divergenz zwischen der Konjunktorentwicklung in den Industrienationen im Vergleich zu den Schwellenländern wird an diversen Märkten kaum oder weiter nicht diskontiert.

Aktienmärkte: Ein Blick auf den Quartalsverlauf

Es kam nach der Korrektur im dritten Quartal 2023 mit Ausnahme der Aktienmärkte Chinas und Hongkongs zu einem freundlichen Verlauf der Aktienmärkte im vierten Quartal 2023.

Tabelle 1: Vergleich der Aktienmärkte im Quartalsverlauf

Index	30.09.2023	29.12.2023	Veränderung
MSCI World	2.853,24	3.169,18	11,07 %
DAX	15.386,58	16.751,64	8,87 %
EuroStoxx 50	4.164,08	4.532,92	8,86 %
S&P 500	4.285,11	4.766,32	11,23 %
Citi Tech 100	14.714,95	16.815,19	14,27 %
Nikkei Index	31.819,20	33.274,14	4,57 %
CSI Index	3.689,52	3.431,11	-7,53 %
HangSeng Index	17.809,66	17.047,39	-4,47 %
Sensex Index	65.828,41	66.009,15	9,74 %

© Netfonds AG

Innerhalb dieses Korrekturmodus liefen US-Märkte weiterhin besser als die europäischen Märkte. Die Vorteile des US-Wirtschaftsraums gegenüber Europa bezüglich der Themen Innovationspolitik, Regulatorik, Energiepolitik, Steuerpolitik und Subventionspolitik wirkten und wirken zu Lasten der Finanzmärkte Europas und zu Gunsten der Märkte USA.

Die Schwäche an Chinas Aktienmärkten (CSI, Hangseng) war im Quartalsvergleich im internationalen Vergleich ausgeprägt. Weiter verfangen Themen wie Chinas Wachstumsvorteile, Zinssenkungspotentiale, hoher Realzins oder konservative Bewertungskriterien nicht. Erkennbar spielten und spielen geopolitische Erwägungen in der Kapitalallokation westlicher Teilnehmer eine belastende Rolle für Chinas Märkte.

Indien, das eine geopolitische Ambivalenz zwischen dem Westen und Osten lebt, ist nicht vom Bannstrahl durch westliche Kapitalsammelstellen betroffen. Der Aktienmarkt lief besser als in

Europa, aber weniger stark im Vergleich zu den US-Märkten. Japans Aktienmärkte gewannen im vierten Quartal 2023 leicht an Boden. Die im Vergleich zu den USA und Europa schwächere Performance war und ist korreliert mit schwächeren ökonomischen Fundamentaldaten.

Fazit

Der Aufwärtsmodus an den Aktienmärkten war mit Ausnahme Chinas und Hongkongs und mit Abstrichen in Japan ausgeprägt. Die Bewertungsniveaus an den Märkten mit Ausnahme der Märkte in China und Hongkong implizieren für das erste Quartal 2024 im Verlauf moderate Korrekturrisiken.

Rentenmärkte: Ein Blick auf den Quartalsverlauf

Die Rentenmärkte setzten ihren positiven Verlauf im vierten Quartal fort. Unter Schwankungen kam es zu deutlich sinkenden Kaitalmarktzinzen.

Getragen war die Entwicklung von zum Teil unerwartet starken Rückgängen bei den Inflationsraten in der westlichen Hemisphäre, die zu Zinssenkungserwartungen in den USA per 2. Quartal führten. Für die Eurozone und Großbritannien sind die Erwartungen moderater und zielen in Richtung des dritten Quartals 2024. Anders als in den USA und Großbritannien ergibt sich für die Eurozone ein besonderes Problem. Die Spreizung des Verbraucheranstiegs ist innerhalb der Länder der Eurozone ausgeprägt. So liegt der Anstieg in Portugal bei 1,40 % und in Österreich bei 5,35 %. Auch dieser Umstand wird zu einer zögerlichen Vorgehensweise der EZB beitragen.

Tabelle 2: Vergleich der Rendite-Entwicklungen an den Rentenmärkten:

10-jährige	Rendite 30.09.2023	Rendite 29.12.2023	Veränderung Rendite/ Leitzins	Verbraucherpreise (CPI)	Realzins (Rendite abzgl. CPI)
Staatsanleihen Chinas	2,71 %	2,59 %	-0,12 % Leitzins 0,00 %	-0,5 %	+3,09 %
britische Gilts	4,47 %	3,57 %	-0,90 % Leitzins 0,00 %	3,9 %	-0,33 %
Bundesanleihen	2,84 %	2,02 %	-0,82 % Leitzins 0,00 %	3,2 %	-1,18 %
Staatsanleihen Japans	0,760 %	0,63 %	-0,13 % Leitzins 0,00 %	2,8 %	-2,17 %
US-Staatsanleihen	4,57 %	3,87 %	-0,60 % Leitzins 0,00 %	3,1 %	+0,77 %

© Netfonds AG

Rückläufiger Inflationsdrucks hat sich im vierten Quartal 2023 auch dank starker Basiseffekte eingestellt.

Fazit

In den letzten beiden Quartalen kam es zu einem merklichen Rückgang der Kapitalmarktzinsen, getragen von einem markanten Rückgang der Preisinflation. Die auslaufenden Basiseffekte implizieren, dass diese Entwicklung nicht fortgeschrieben wird. Es zeichnet sich eine Bodenbildung bei den Kapitalmarktzinsen ab.

Devisenmärkte

An den Devisenmärkten bestimmten Zinserwartungen und weniger Konjunkturthemen die Märkte. Darunter litt der USD im Quartalsverlauf gegenüber allen anderen Hauptwährungen. Die fiskalische Schwäche der USA (hohe Haushaltsdefizite) und die negativen Wendungen in der Geopolitik, die den Westen isolierter dastehen lassen, als auch die Emanzipation des Globalen Südens wirkten sich weniger gegenüber den anderen westlichen Hauptwährungen, aber sehr wohl gegenüber nicht korrelierten Alternativen, hier Gold und Bitcoin aus.

	30.09.2023	29.12.2023	Veränderung
EUR-USD	1,0571	1,1037	+4,41 %
EUR-JPY	157,92	155,68	-1,30 %
EUR-CHF	0,9670	0,9286	-2,94 %
EUR-GBP	0,8667	0,8670	+0,03 %
Gold (USD)	1848,10	2.062,68	+11,61 %
Bitcoin/USD	26.980,00	42.572,00	+57,78 %

© Netfonds AG

Fazit

Die Dynamik der Veränderungen in der Weltwirtschaft (Glaubwürdigkeit, Anteile, Momentum) flankiert von den Veränderungen der globalen politischen Struktur (u.a. BRICS+) führen zu Neubewertungen, die nicht korrelierte Alternativen (Gold, Krypto-Anlagen) zu westlichen Währungen stärken. Zwischen den westlichen Währungen spielen zunächst primär Zinserwartungen und sekundär Konjunkturerwartungen für die Bewertungen der einzelnen Währungen eine hervorgehobene Rolle. Damit sollte sich der Druck auf den USD gegenüber den anderen Hauptwährungen im ersten Quartal 2024 fortsetzen.

MARKTÜBERBLICK

AKTIEN

Performance Aktuell lfd. Jahr 1J 3J 5J

DEUTSCHLAND

DAX 40	16.751,64	20,31 %	20,31 %	6,88 %	9,67 %
MDAX	27.137,30	8,04 %	8,04 %	-4,13 %	4,68 %
SDAX	13.960,36	17,06 %	17,06 %	-1,85 %	7,98 %

DAX



EUROPA

Euro St. 50	4.521,65	19,19 %	19,19 %	8,37 %	8,54 %
FTSE 100	7.733,24	3,78 %	3,78 %	6,18 %	2,82 %
CAC 40	7.543,18	16,52 %	16,52 %	10,76 %	9,78 %
SMI	11.137,79	3,81 %	3,81 %	1,33 %	5,73 %

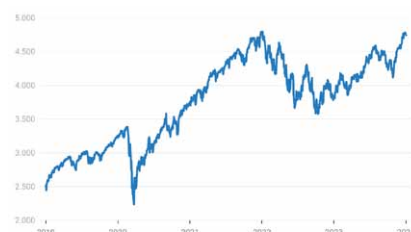
Euro Stoxx 50



GLOBAL

S&P 500	4.769,83	24,23 %	24,23 %	8,29 %	13,73 %
Hang-Seng	17.047,39	-13,82 %	-13,82 %	-14,45 %	-7,99 %
Nasdaq	16.825,93	53,81 %	53,81 %	9,29 %	21,59 %
Nikkei	33.464,17	28,24 %	28,24 %	6,83 %	10,83 %

S&P 500

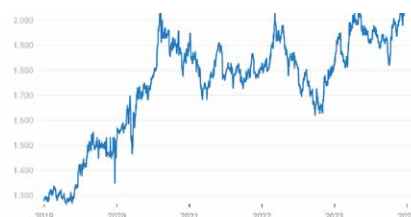


ROHSTOFFE UND WÄHRUNGEN

ROHSTOFFE (USD)

Gold	2.062,75	13,05 %	13,05 %	2,82 %	10,02 %
Öl Brent	71,65	-10,73 %	-10,73 %	13,88 %	9,55 %

Gold



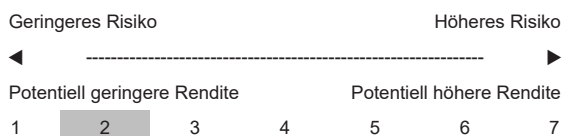
WÄHRUNGEN

EUR/USD	1,10	3,12 %	3,12 %	-3,39 %	-0,76 %
EUR/CHF	1,08	6,55 %	6,55 %	5,21 %	3,97 %

Daten und Fakten

Fondsname	Deutscher Stiftungsfonds P
WKN / ISIN	HAFX7Q / LU1438966258
Anlageausschluss	Steinke, Reichelt & Käsbauer
Verwaltungsgesellschaft	Hauck & A. Fund Services S.A.
Verwahrstelle	Hauck & A. Lampe Privatbank AG
Fondsmanager	NFS Capital AG
Fondstyp	Mischfonds defensiv Welt
Fondsvolumen	30,78 Mio. Euro
Auflagedatum	19.09.2016
Geschäftsjahr	30.06.
Ausgabeaufschlag	5,00%
Ertragsverwendung	Ausschüttend
Letzte Ausschüttung	15.09.2023 (2,00 Euro je Anteil)
Anteilspreis 31.12.2023	87,13 Euro
Mindestanlagesumme	250 Euro, Sparplan 25 Euro
Verwaltungsvergütung	1,36% p.a. incl. Depotbank
Informationen	www.deutscher-stiftungsfonds.info

Risiko- und Ertragsprofil



Ergebnisse

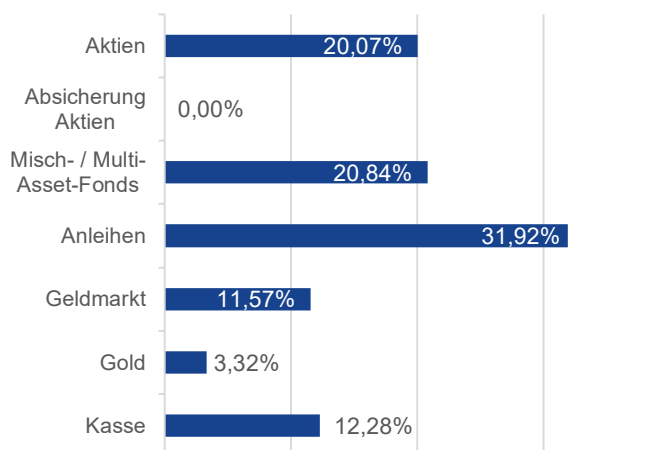
2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
0,94%	-6,02%	5,98%	2,85%	1,54%	-8,98%	3,77%

	1 Monat	3 Monate	6 Monate	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Perf. kum.	2,23%	3,34%	2,42%	3,77%	3,77%	-4,09%	4,54%
Volatilität	2,14%	2,77%	2,72%	2,48%	2,48%	2,80%	3,15%

Anlagestrategie

Ziel der Anlagepolitik des Deutschen Stiftungsfonds ist der reale Kapitalerhalt und die Wertsteigerung der von den Anteilshabern eingebrachten Anlagemittel, sowie die Erwirtschaftung eines angemessenen laufenden Ertrages. Der Fonds schüttet einmal jährlich aus. Der defensive Mischfonds wurde im Hinblick auf die spezifischen Anforderungen von Stiftungen aufgelegt. Dank breiter Diversifikation und Begrenzung des Aktienanteils auf 30% kann der Fonds auch das Anlagebedürfnis von defensiv orientierten Privatanlegern abdecken. Das Fondsmanagement investiert nach dem Grundsatz der Risikostreuung weltweit in variablem Umfang in Aktien, Renten, Anteile von Investmentfonds und weitere Vermögenswerte; Derivate können zu Absicherungszwecken eingesetzt werden. Bei der Zusammenstellung des Portfolios wird ein großer Wert auf Aspekte wie Nachhaltigkeit und Umwelt, Soziales und Verhaltensstandards (ESG) gelegt.

Asset Allocation



Portfolio Deutscher Stiftungsfonds

Bezeichnung	Anteil %	Bezeichnung	Anteil %
iShares EUR Ultrashort Bond ESG	13,70%	iShares MSCI World Quality Dividend ESG ETF	1,63%
DWS ESG Euro Money Market Fund	6,61%	Rize Environmental Impact 100 UCITS ETF	1,62%
Amundi Euro Liquidity-Rated SRI - I2	4,96%	NSI Anleihe	1,48%
FvS Foundation Defensiv	4,24%	BNP Paribas Global ESG Infrastructure ETF	1,41%
Swisscanto Fund Sustainable Balanced	4,01%	BNP Paribas Global ESG Blue Economy ETF	1,39%
DWS Concept Kaldemorgen	3,49%	Triodos Pioneer Impact Fund	1,30%
FvS Bond Opportunities	3,45%	B.A.U.M. Fair Future	0,97%
iShares Euro Aggregate Bond ESG ETF	3,40%	PNE Wind	0,90%
DJE Zins + Dividende	3,37%	Rize Sustainable Future of Food ETF	0,89%
iShares EUR Corp Bond 0-3yr ESG UCITS ETF	3,33%	UBS MSCI World Small Cap Socx Responsible ETF	0,83%
Xetra Gold	3,32%	Energiekontor Aktie	0,75%
Amundi Index Euro Corporate SRI 0-3 Y	3,28%	Amundi S&P Global Con. Discretionary ESG ETF	0,66%
GLS Bank Klimafonds	2,30%	Amundi S&P Global Consumer Staples ESG ETF	0,62%
Value Opportunity Fund	1,73%	Encavis	0,32%
FvS Multiple Opportunities II	1,72%		
Lazard Patrimoine SRI	1,71%		
Lyxor MSCI World ESG Leaders Extra ETF	1,70%		
Xtrackers MSCI Europe ESG UCITS ETF	1,68%		
iShares S&P 500 ESG UCITS ETF	1,67%		
Amundi Global Aggregate Green Bond ETF	1,64%		
Xtrackers ESG Global Aggregate Bond ETF	1,64%		

Investmentgesellschaften im Portfolio



NFS Capital AG
 Industriering 10
 9491 Ruggell, Liechtenstein
 T. +423 371 18 71 kontakt@nfs-capital.li
 F. +423 371 18 72 www.nfs-capital.li



Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A. - 1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Haftungsausschluss: Rechtliche Hinweise: Die vorliegenden Inhalte dienen lediglich dem Vertriebs- und Werbezweck und stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Einladung zur Zeichnung oder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar. Sie sollen lediglich eine selbständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzen nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung. Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performanceangaben lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Alleinige Grundlage für den Kauf von Wertpapieren sind die Verkaufsunterlagen (der aktuelle Verkaufsprospekt, der aktuelle Rechenschaftsbericht und, falls dieser älter als acht Monate ist, der aktuelle Halbjahresbericht) zu dem jeweiligen Investmentfonds.

Marktbericht Q4/2023

IMPRESSUM

Netfonds AG

Heidenkampsweg 73
20097 Hamburg
Telefon +49-40-822 267-0
Telefax +49-40-822 267-100
info@netfonds.de

Rechtshinweis

Netfonds AG
Registergericht: AG Hamburg
HRB-Nr. 120801
Ust.-Id.Nr.: DE 209983608

Vorstand

Martin Steinmeyer (Vors.), Peer Reichelt, Oliver Kieper, Dietgar Völzke
Aufsichtsratsvorsitzender: Klaus Schwantge

Verantwortlicher gemäß § 18 Abs. 2 MStV:
Martin Steinmeyer, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg

DISCLAIMER

Die zur Verfügung gestellten Informationen und Daten wurden durch die Netfonds AG erstellt. Die Informationen werden mit größter Sorgfalt vom Beauftragten oder externen Dienstleistern zusammengetragen und erstellt. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier gepflegten Daten, ihres gesetzeskonformen Umfangs und ihrer Darstellung übernimmt Netfonds indes keine Haftung. Die abgebildeten Informationen stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch sollten allein aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheide gefällt werden. Sie stellen insbesondere keine Empfehlung, kein Angebot, keine Aufforderung zum Erwerb/Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tötigung von Transaktionen und auch nicht zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes dar. Die Vervielfältigung, Bearbeitung, Verbreitung und jede Art der Verwertung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist nur den Vertriebspartnern der Netfonds Gruppe vorbehalten, Ausnahmen bedürfen der schriftlichen Zustimmung der Netfonds AG.

Bildquelle: freepik.com