

## Börsenrückblick 2023

Die bereits im Oktober 2022 eingesetzte Erholung an den weltweiten Aktienmärkten setzte sich bis Ende Juli 2023 zunächst fort. Getrieben wurde die Kursentwicklung vor allem durch den Technologiesektor und hier insbesondere durch Wachstumsfantasien rund um Künstliche Intelligenz. Im 3. Quartal verfestigte sich aber zwischenzeitlich die Erwartung, dass die Leitzinsen für längere Zeit auf hohem Niveau verharren könnten, was in Kombination mit enttäuschenden Konjunkturdaten aus Europa und China Kursverluste von mehr als 10 % nach sich zog. Die in der Folge schneller als erwartet sinkenden Inflationsraten sowie die Ankündigung der US-Notenbank, Zinssenkungen im Jahr 2024 in Betracht zu ziehen, führten dann ab November zu einem Stimmungsumschwung an den Aktien- und Rentenmärkten, was in einer dynamischen Jahresendrallye mündete. So verzeichnete der DAX, der Mitte Dezember mit 16.794,4 Punkte sogar ein neues Allzeithoch erklomm, über das Gesamtjahr ein Plus von 20,3 %, der EuroStoxx 50, der im Dezember mit 4.549,4 Punkten ein neues Jahreshoch markierte, ein Plus von 22,2 % und der S&P500 schloss das Jahr 2023 mit 26,3 % (in US-Dollar) ab.

Die Konjunktur entwickelte sich im Jahr 2023 mit Blick auf die USA und Europa divergierend. Das BIP-Wachstum von 2,5 % im vergangenen Jahr attestierte der US-Wirtschaft weiterhin eine hohe Widerstandsfähigkeit. Unterstützt wurde dies durch eine historisch niedrige Arbeitslosenquote sowie steigende Löhne. In Deutschland hingegen fiel das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt nach ersten Berechnungen des Statistischen Bundesamtes um 0,3 % niedriger aus als im Vorjahr. In der Eurozone verzeichnete die Wirtschaftsleistung in der ersten Jahreshälfte noch einen leichten Zuwachs, während sie dann im dritten und voraussichtlich auch im vierten Quartal zu schrumpfen begann. Die Gründe hierfür sind vielfältig: geografische Nähe und damit deutlichere Auswirkungen des Krieges in der Ukraine, gestiegene Preise für importierte

Energieträger und stärkere Auswirkungen der Wachstumsverlangsamung im globalen Handel.

Mit Blick auf die Inflationsentwicklung hat der Kostendruck bei den Unternehmen und Verbrauchern im Laufe des Jahres deutlich nachgelassen.

Die pandemiebedingten Störungen der globalen Lieferketten lösten sich im Jahresverlauf vollständig auf und der Preisauftrieb bei einer Vielzahl von Gütern ebnete spürbar ab. Die rückläufigen Teuerungsraten führten dazu, dass die EZB ab Oktober den Leitzins nach zuvor zehn Zinsschritten in Folge unverändert bei 4,50 % beließ. Auch die US-Notenbank Fed legte eine Pause ein und hielt die Leitzinsen in der Bandbreite von 5,25 % bis 5,50 %. Dabei ließen die Währungshüter im Laufe des letzten Quartals immer deutlicher durchblicken, dass der Zinshochpunkt vermutlich erreicht wurde. Festhalten wollen die Notenbanken aber an der sogenannten „Quantitativen Straffung“ bzw. der Reduzierung ihres Bilanzvolumens.

Vor diesem Hintergrund war der Rentenmarkt im Jahresverlauf 2023 von zwei entgegengesetzten Trends geprägt. Der Renditeanstieg aus dem Vorjahr setzte sich zunächst bis Oktober fort, wenn auch in deutlich geringerem Ausmaß. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen erreichte im Zuge dessen bei fast 3,00 % ihren Höhepunkt. Im November kam es dann in Erwartung einer lockeren Geldpolitik zu sehr starken Renditerückgängen, die die Steigerungen seit Jahresbeginn überkompensierten. So sank im Jahresvergleich die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen per Saldo um 0,55 Prozentpunkte auf 2,02 %. Die Zinssätze zehnjähriger Pfandbriefe gingen entsprechend von 3,28 % Ende 2022 auf 2,71 % Ende 2023 zurück. Bei europäischen Unternehmensanleihen fiel der Renditerückgang infolge zusätzlich rückläufiger Risikoprämien noch stärker aus. Sie beendeten das Jahr mit einer Rendite von 3,50 % gegenüber 4,33 % per Ende 2022.