

Kapitalmarktausblick

Carsten Roemheld
Kapitalmarktstrategie, Fidelity International

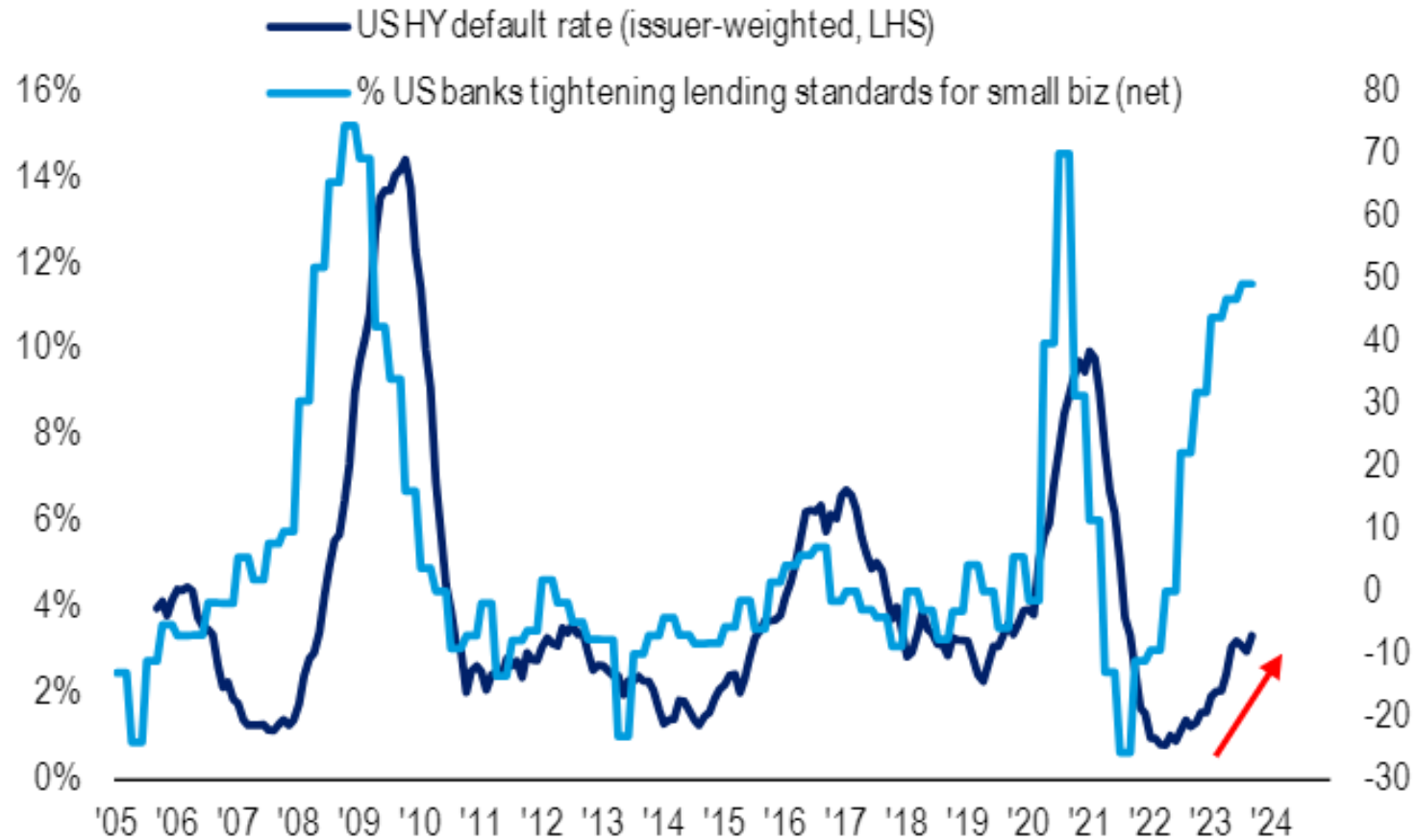




Quelle: Hedgeye, 31.10.2023

Die Ausfallraten im Hochzinssegment steigen an

Hinweis: Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Erträge. Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert.



Quelle: BofA Global Investment Strategy, Haver, Fed. Anzahl von US-Banken in %, die von lockeren/restrictiven Kreditkonditionen gegenüber kleineren Unternehmen berichten. Stand: 26.10.2023. Nur zu illustrativen Zwecken.

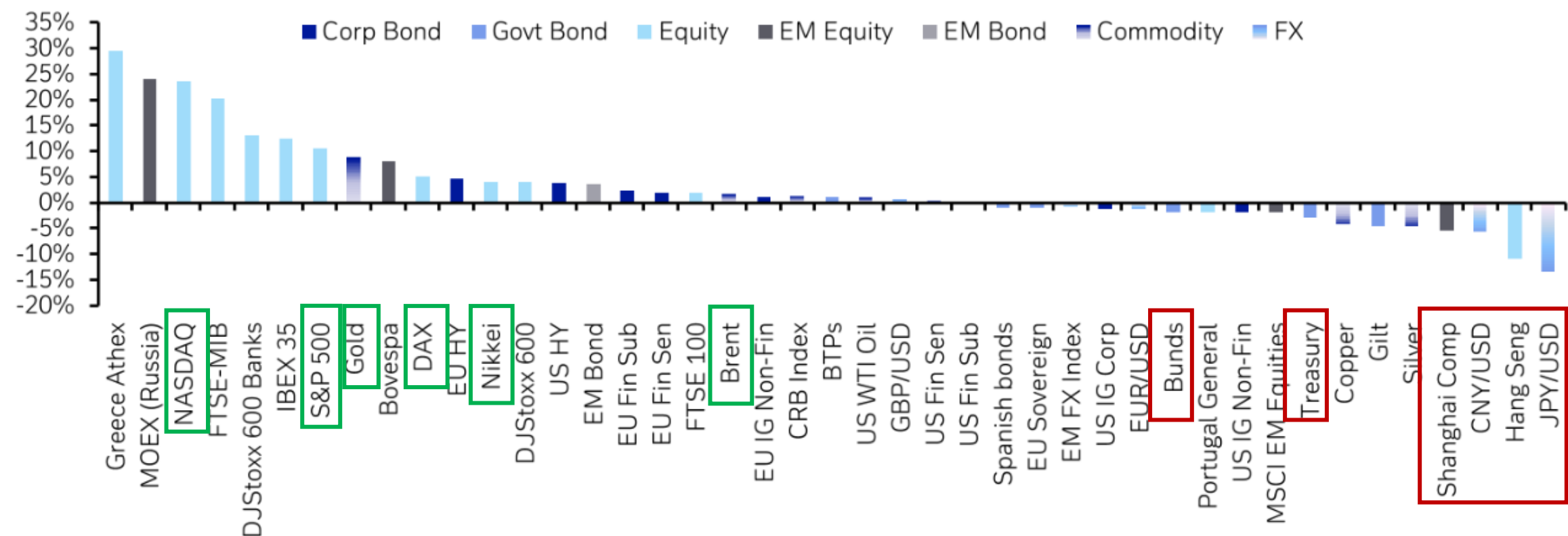
Schlagzeilen 2023

- **US Hard Landing und Rezession**
- **US Soft Landing**
- **US No Landing, Beschleunigung**
- **China Reopening- und Konsum-Boom**
- **China Slowdown und disinflationäre Bilanzrezession**
- **Inflations-Boom in Deutschland und Europa**
- **Rezession in Deutschland und Höhepunkt der Inflation**
- **Regionalbanken-Krise in den USA**
- **Liquiditätsschub der Fed startet neuen Bullenmarkt**
- **Fed kürzt Zinsen im Juli**
- **Fed erhöht Zinsen im Juli**
- **OPEC Produktionskürzungen werde zu neuen Öl-Höchstständen führen**
- **OPEC spielt keine Rolle mehr, sie haben die Kontrolle verloren**
- **US-Schuldenkrise vernichtet den US-Dollar**
- **Dollar ist der Safe Haven in geopolitischen Krisen**
- **US Treasuries werden Höhepunkt bei 4% erreichen**
- **US Treasuries werden Höhepunkt bei 5% erreichen**
- **Fed Zinspolitik wird die US Wirtschaft in die Rezession reißen**
- **US Wirtschaft wächst mit 4.9% in Q3**
- **KI wird uns alle retten**
- **KI wird uns alle vernichten**

Quelle: Fidelity International, November 2023

Wertentwicklung diverser Assetklassen zum 31.10.2023 in Lokalwährung

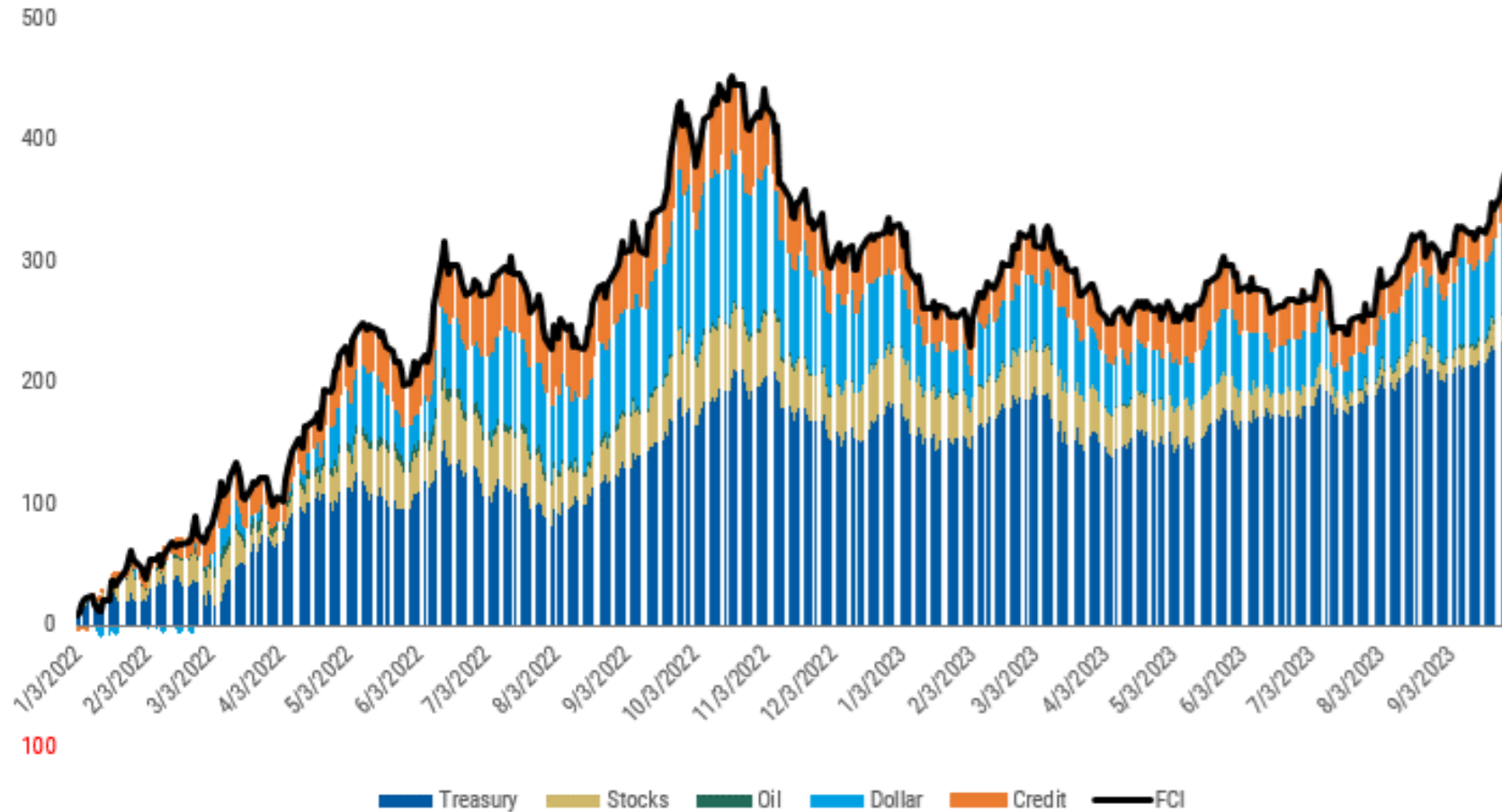
Hinweis: Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Erträge. Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert.



Quelle: Deutsche Bank, Bloomberg, 01.11.2023. Nur zu illustrativen Zwecken.

Die „Financial Conditions“ haben sich zuletzt weiter verschärft

Hinweis: Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Erträge. Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert.



Quelle: Goldman Sachs, Oktober 2023. Kumulative Veränderungen der „Financial Conditions“ in Basispunkten. Nur zu illustrativen Zwecken.

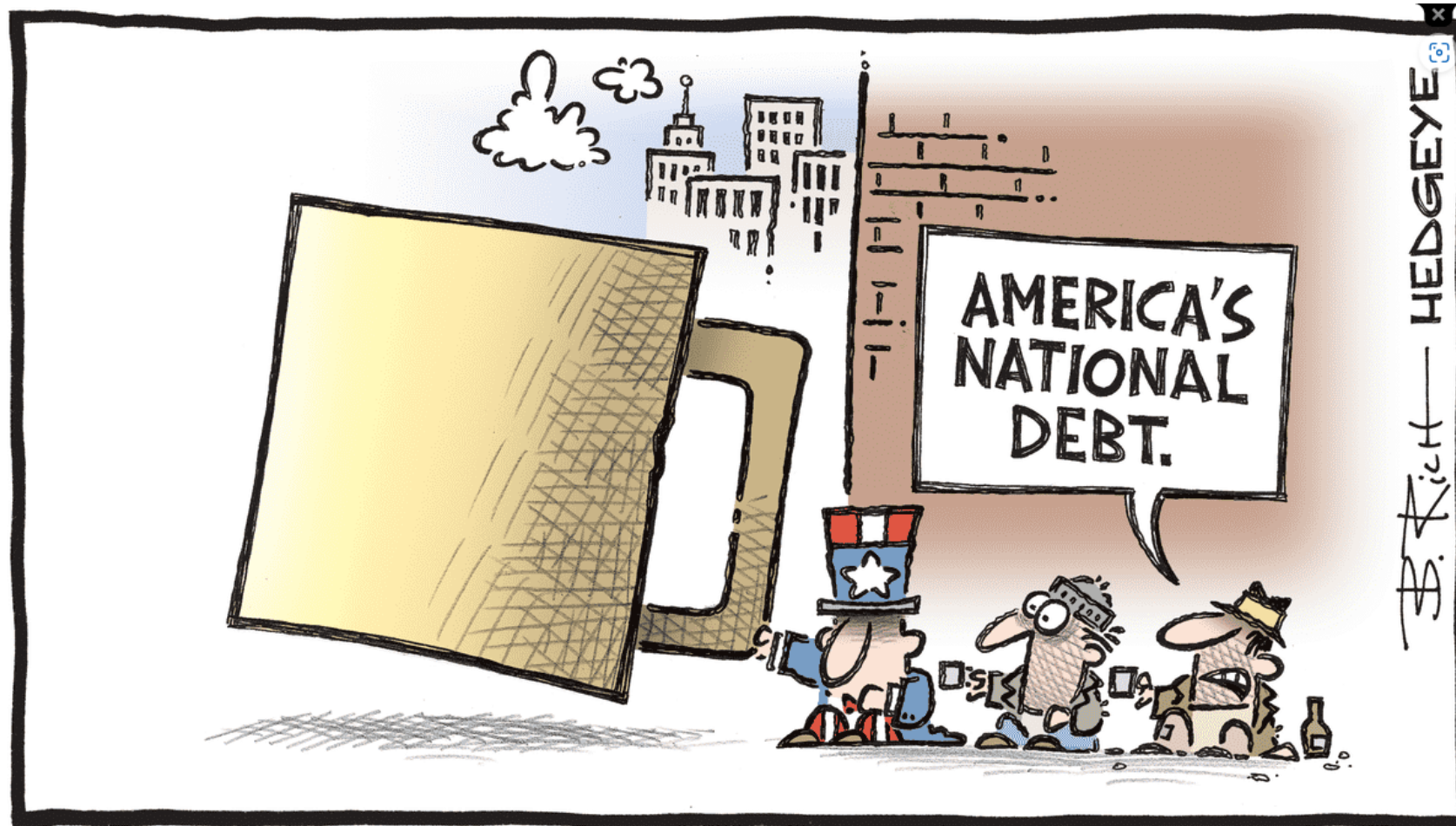
Wir befinden uns im stärksten US-Treasury-Bärenmarkt aller Zeiten

Hinweis: Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Erträge. Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert.

Date of Market Peak	Date of Market Trough	Peak to Trough Performance	Recovery One Year from Trough	Duration of Bear Market (mos)
7/31/2020	10/31/2022	-24.7%	0.0%	28
06/30/1860	05/31/1861	-18.7%	32.4%	12
05/31/1835	12/31/1839	-16.1%	19.0%	56
06/30/1979	02/29/1980	-15.8%	8.2%	9
05/31/1931	01/31/1932	-15.4%	18.5%	9
06/30/1980	09/30/1981	-14.6%	43.1%	16
09/30/1833	03/31/1834	-13.7%	16.5%	7
05/31/1811	03/31/1813	-11.3%	6.8%	23
02/28/1987	09/30/1987	-10.5%	14.7%	8
10/31/1993	11/30/1994	-10.2%	25.1%	14
7/31/2012	12/31/2013	-10.1%	10.8%	18

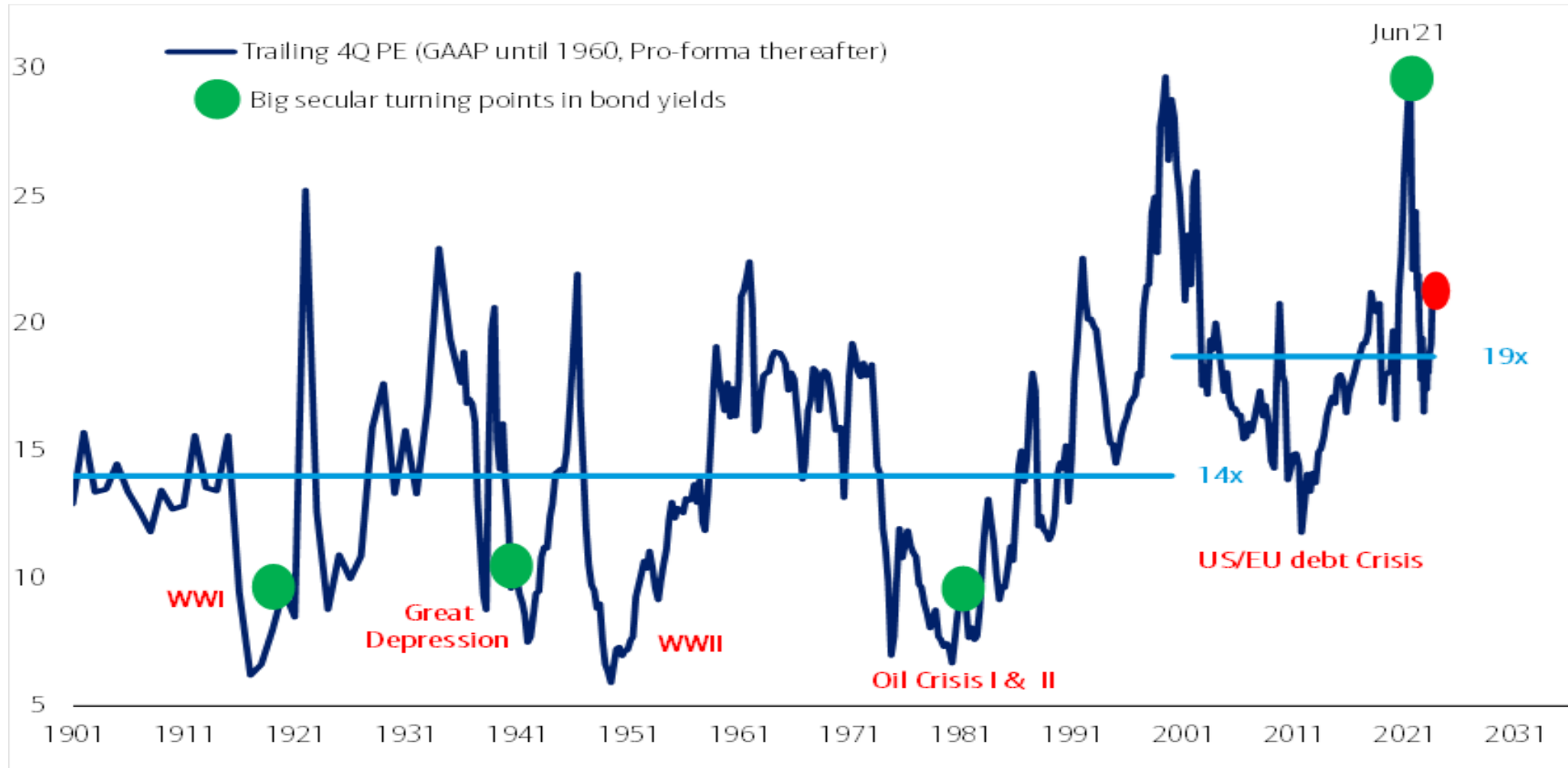
Quelle: BofA Global Investment Strategy, Global Financial Data, 06.10.2023. Von einem „Bond-Bärenmarkt“ spricht man bei einer Wertentwicklung von minus 10% und mehr. Nur zu illustrativen Zwecken.

Die Schuldenfrage belastet die USA



Quelle: Hedgeye, 31.10.2023

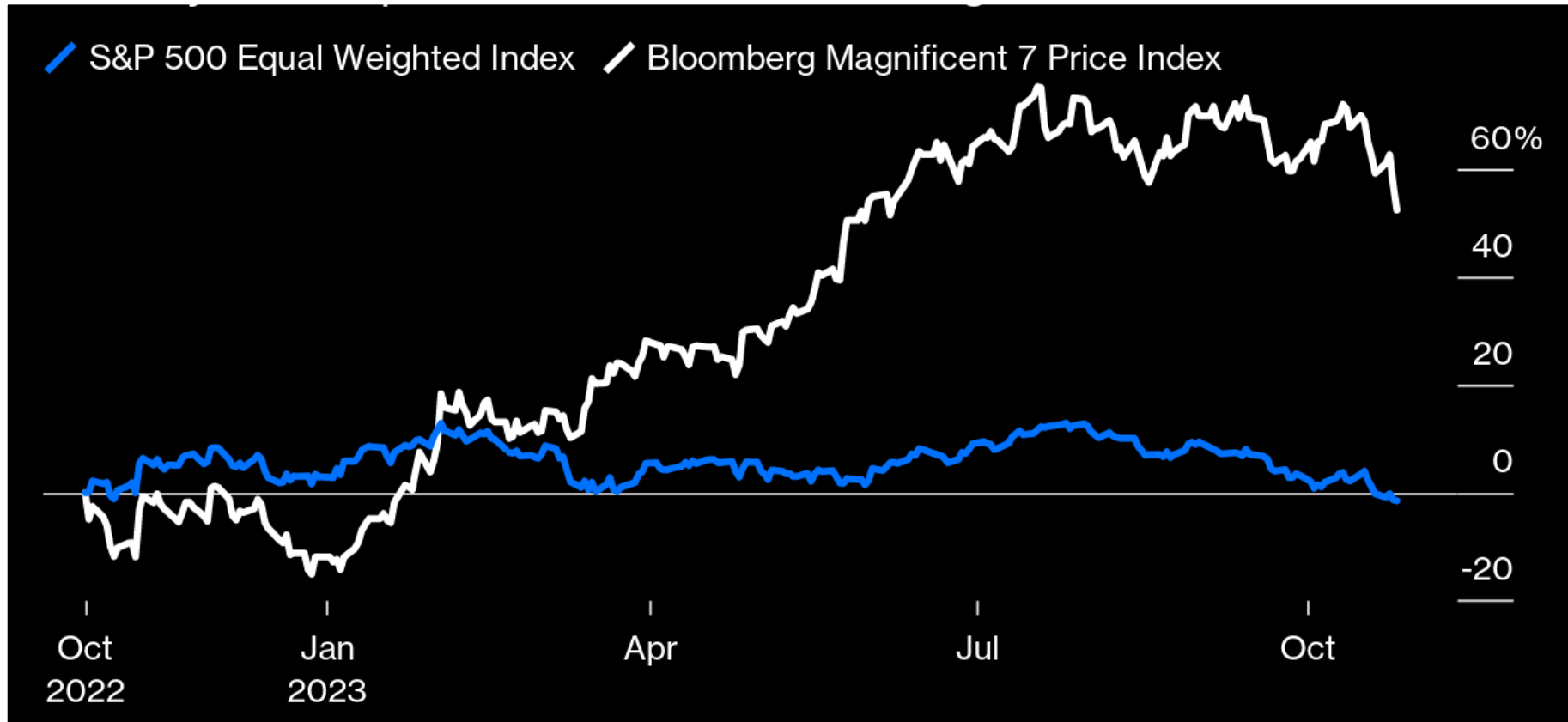
Die Bewertung ist in den USA historisch hoch...(Trailing KGV seit 1900)



Quelle: BofA Global Investment Strategy, September 2023. Nur zu illustrativen Zwecken.

Die „Magnificent 7“ sind enorm wichtig für das Marktsentiment

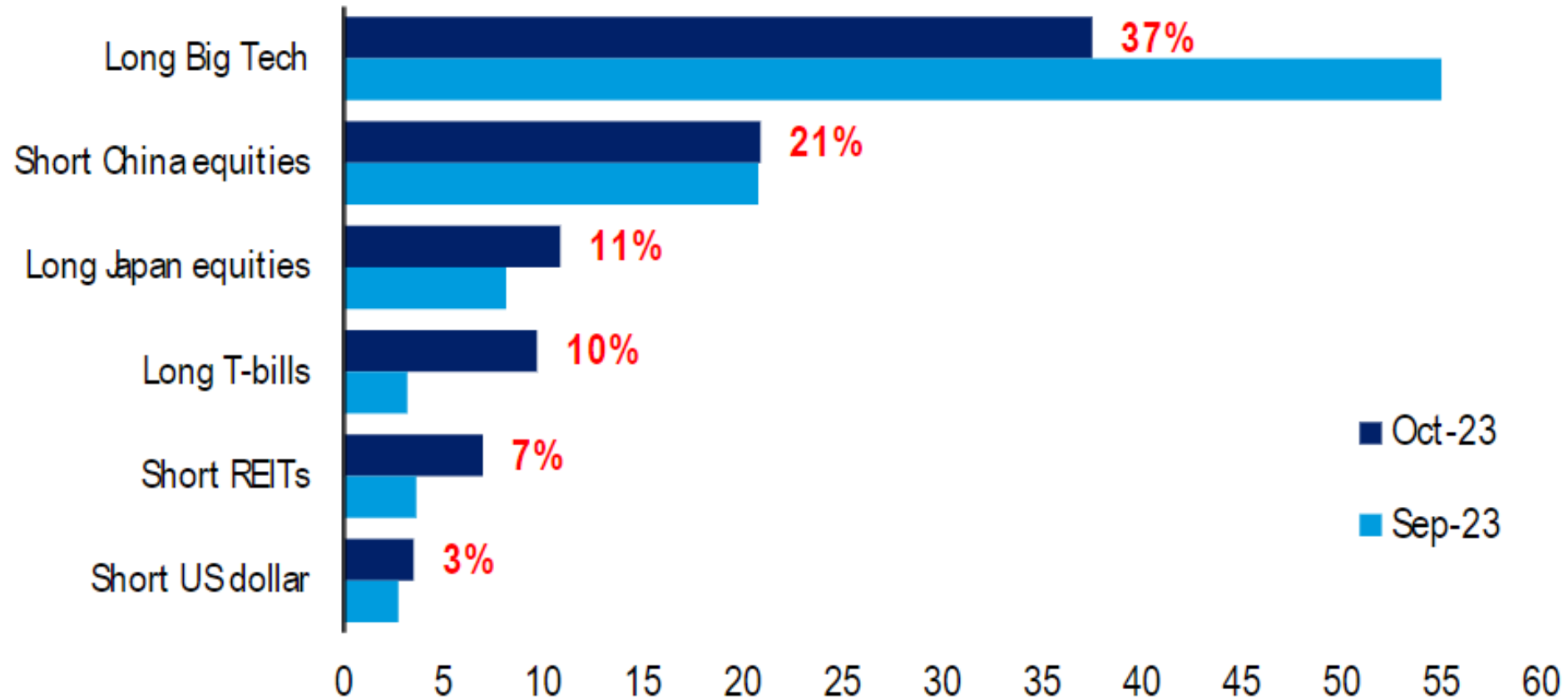
Hinweis: Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Erträge. Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert.



Quelle: Bloomberg, 30.10.2023. Nur zu illustrativen Zwecken.

„Long Big Tech“ ist noch immer die populärste Strategie

Was ist Ihrer Meinung nach der „most crowded trade“?

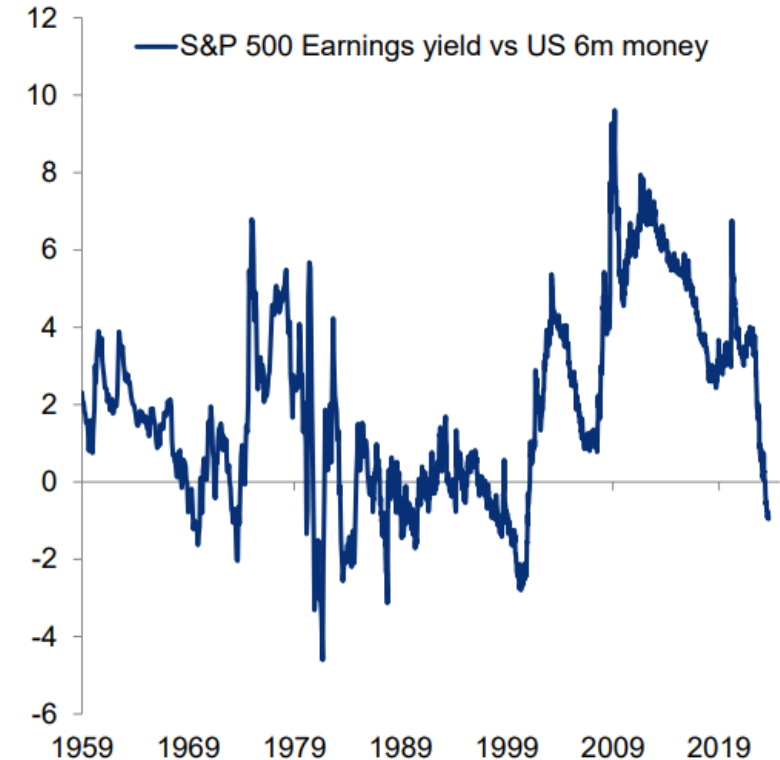
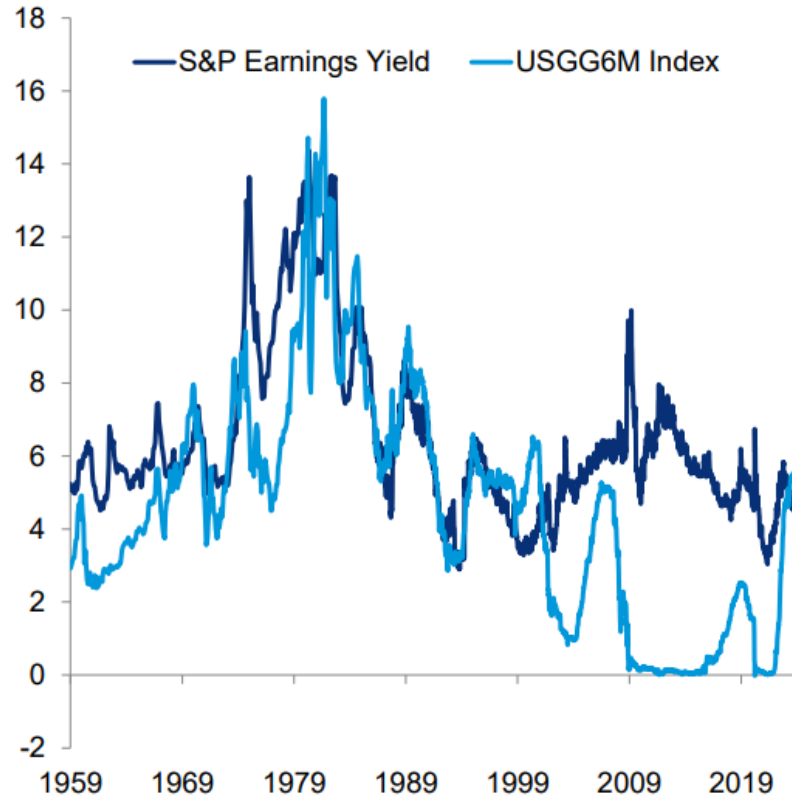


Quelle: BofA Global Fund Manager Survey, 17.10.2023. Nur zu illustrativen Zwecken.

Die „Risikoprämie“ des S&P 500 ist nicht mehr sichtbar

Gewinnrendite S&P 500 vs. 6-Monats-Rendite US-Geldmarkt

Hinweis: Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Erträge. Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert.



Quelle: Deutsche Bank, Bloomberg, September 2023. Nur zu illustrativen Zwecken.

Quelle: Deutsche Bank, Bloomberg, September 2023. Nur zu illustrativen Zwecken

US-Aktien mit massiver Outperformance vs. Globalen Aktien

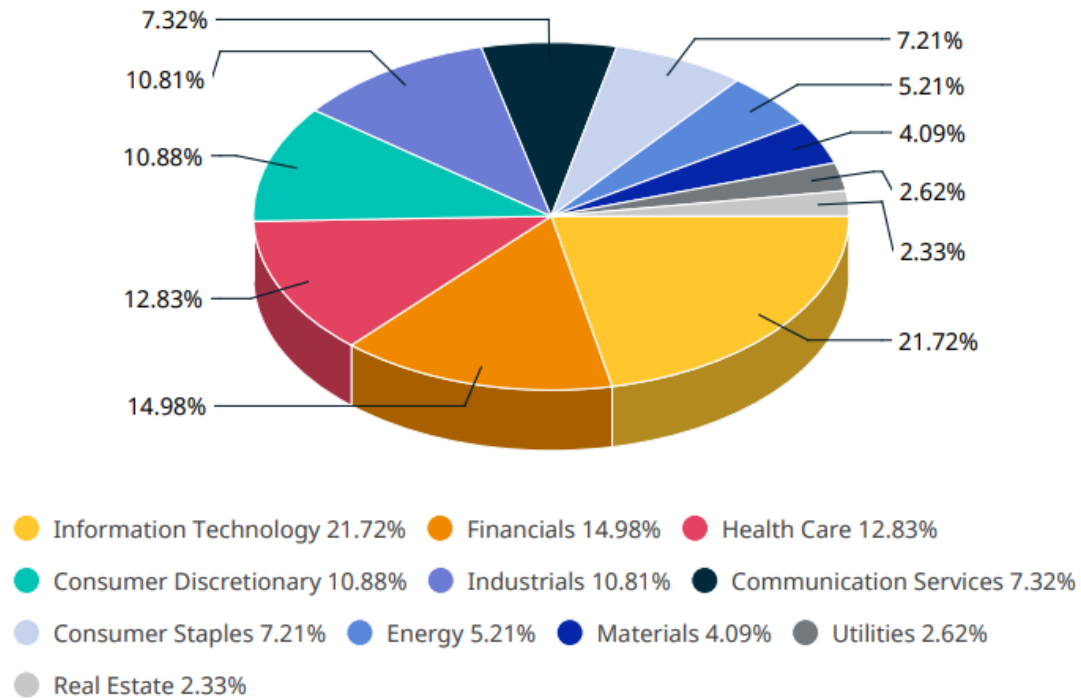
Hinweis: Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Erträge. Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert.



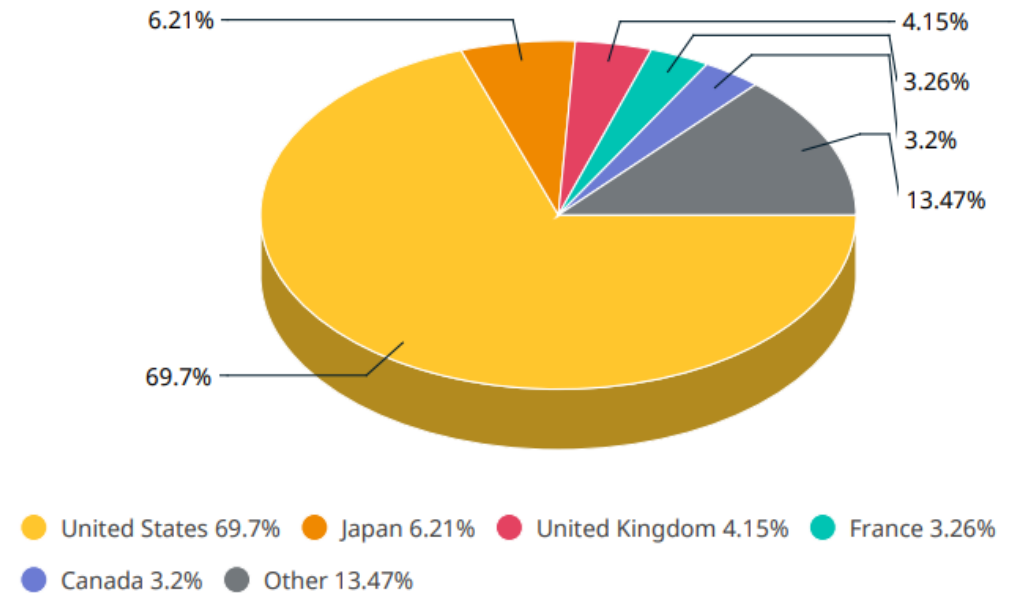
Quelle: BofA Global Investment Strategy, Bloomberg, Global Financial Data, 24.08.2023. Nur zu illustrativen Zwecken.

Gewichtungen im MSCI Word

Sektorengewichtungen



Ländergewichtungen



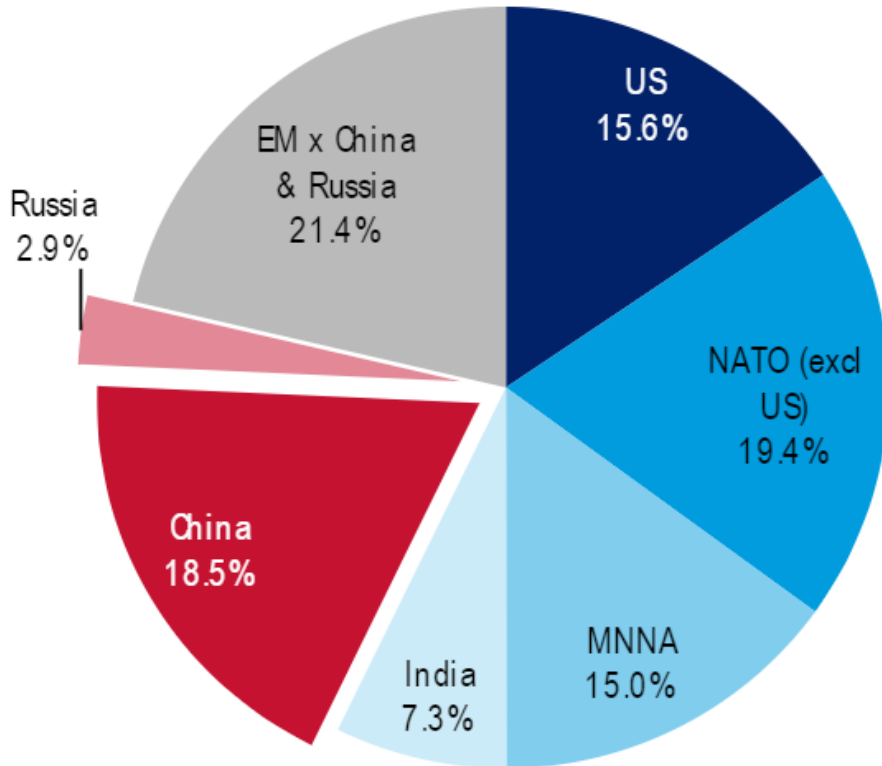
Quelle: MSCI, 29.09.2023. Nur zu illustrativen Zwecken.

Quelle: MSCI, 29.09.2023. Nur zu illustrativen Zwecken.

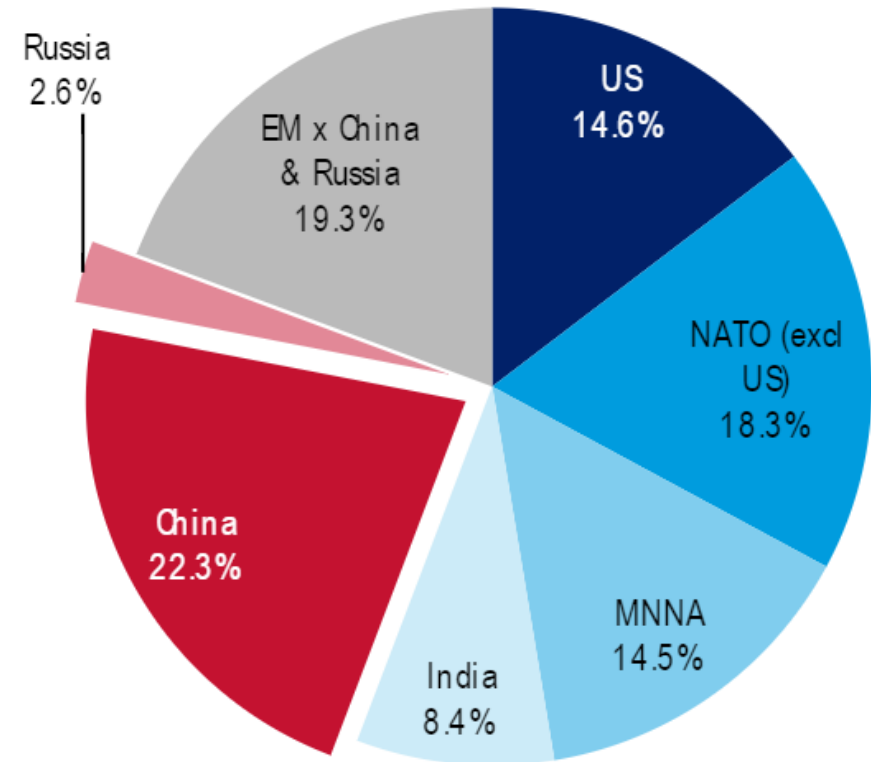
Die globalen Marktkapitalisierungen weichen wesentlich von den BIP ab

Anteil am globalen BIP in % unter Kaufkraftparität, 2027 (erw.)

Anteil am globalen BIP in % unter Kaufkraftparität, 2022



Anteil am globalen BIP in % unter Kaufkraftparität, 2027 (erw.)



Quelle: IMF, BofA Global Investment Research, August 2023. Nur zu illustrativen Zwecken.

Fast das gesamte Wachstum kommt 2024 aus Asien und den Schwellenländern

2024 Growth	BBG consensus*	Fidelity upside case	Fidelity downside case	Risk assessment vs consensus
Global	3.0	3.5	2.2	Downside
Developed markets	0.9	1.2	0.0	Downside
 US	1.0	1.5	0.0	Downside
 Eurozone	0.8	1.0	0.0	Downside
 UK	0.4	0.7	-0.5	Downside
 Japan	1.0	1.3	0.5	Balanced
Emerging markets	4.5	5.1	3.6	Balanced
 China	4.5	5.0	3.5	Balanced
 India	6.4	7.0	5.5	Balanced
 Brazil	1.6	2.2	1.3	Upside
 Mexico	1.7	2.5	1.0	Upside
 Turkey	2.9	3.5	2.0	Upside
 Indonesia	5.0	5.2	4.5	Balanced

Quelle: Fidelity International, Bloomberg Oktober 2023. Hinweis: Diese Szenarien und Risikobewertungen sind nicht als exakte Wachstumsprognosen gedacht, sondern vielmehr als Illustrationen möglicher Ergebnisse, die auf bestimmten Annahmen über eine Reihe von Variablen beruhen, darunter der Verlauf des Virus, die Geld- und Steuerpolitik und die damit verbundenen Multiplikatoren sowie das Verhalten von Unternehmen und Verbrauchern. Angesichts erheblicher Unsicherheiten in Bezug auf die Entwicklung des Konjunkturzyklus nach der Pandemie können sich diese Szenarien noch ändern. Bei der Berechnung der DM-, EM- und globalen Aggregate werden nur die in der Tabelle aufgeführten Länder berücksichtigt, was zu potenziellen Unterschieden gegenüber den auf Bloomberg angegebenen Konsenszahlen führt, die ein breiteres Universum umfassen. Wir werden die Wachstumszahlen und die Risikobewertung laufend überarbeiten, wenn sich die Signale weiterentwickeln und mehr Informationen verfügbar werden. *BBG-Konsens vom 19. Oktober 2023. Nur zu illustrativen Zwecken.

Wir leben in einer veränderten Welt

<u>2010er</u>	<u>2020er</u>
1%	99%
Wall Street	Main Street
Inequality	Inclusion
Capital	Labor
QE	AI
Climate Change	Net Zero
Monetary Excess	Fiscal Excess
Tax cuts	Bailouts
Stocks & Bonds	Cash & Commodities
Financial Assets	Real Assets
Globalization	Protectionism
Democracy	Autocracy
Peace	War
Deflation	Inflation

Quelle: BofA Global Investment Strategy, 14.09.2023. Nur zu illustrativen Zwecken.

Längerfristige Investitionsthemen

Re-Arming

Investitionen in die
Sicherheitsarchitektur

Re-Shoring

Investitionen in alternative
Wertschöpfungs- und Lieferketten

Re-Stocking

Investitionen in Resilienz und den
Aufbau von „Just-in-case“ versus „Just-
in-time“

Re-Wiring

Investitionen in Infrastruktur (Energie,
Transport, Verkehr, IT, Nahrungsmittel,
Gesundheit, Wasser etc.)

Quelle: Fidelity International, November 2023

Rechtliche Hinweise

Diese Unterlage ist nur für professionelle Investoren und nicht für Privatanleger bestimmt. Diese Präsentation darf ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch veröffentlicht werden.

Investitionen sollten auf der Basis des aktuellen Verkaufsprospekts und des Basisinformationsblatts getätigt werden. Diese Dokumente sowie der aktuelle Jahres- und Halbjahresbericht sind kostenlos erhältlich über <https://partner.fidelity.de/fonds/preise-und-wertentwicklung> <https://www.fidelityinternational.com> oder können bei FIL Investment Services GmbH, Kastanienhöhe 1, 61476 Kronberg im Taunus, Postfach 200237, 60606 Frankfurt/Main oder online über <https://www.fidelity.de> angefordert werden. Die FIL Investment Services GmbH veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen und erteilt keine Anlageempfehlung/Anlageberatung. Diese Informationen dürfen ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch veröffentlicht werden. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert. Fremdwährungsanlagen sind Wechselkursschwankungen unterworfen. Fidelity, Fidelity International, das FFB Logo und das F Symbol sind Marken von FIL Limited und werden mit deren Zustimmung verwendet. Die Nennung von Einzeltiteln dient ausschließlich der Illustration und ist nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung zu verstehen. In diesem Dokument genannte andere Anlagen werden zu rein illustrativen Zwecken aufgeführt und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der jeweiligen Werte dar. Diese Information stellt weder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf noch eine Anlageempfehlung/Anlageberatung dar. Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage des Basisinformationsblattes, des letzten Geschäftsberichtes und - sofern nachfolgend veröffentlicht - des jüngsten Halbjahresberichtes getroffen werden. Diese Unterlagen sind die allein verbindliche Grundlage des Kaufes.

Fidelity, Fidelity International, das FFB Logo, das Fidelity International Logo und das "F-Symbol" sind Markenzeichen von FIL Limited und werden mit deren Zustimmung verwendet. Markenzeichen und Logos, sowie das Copyright und sonstiges Eigentum sind und bleiben Eigentum des entsprechenden Unternehmens. Copyright - Alle geäußerten Meinungen sind, falls keine anderen Quellen genannt werden, die von Fidelity International. Fidelity / Fidelity International steht für FIL Limited (FIL) und ihre jeweiligen Tochtergesellschaften. Obgleich diese Informationen sehr sorgfältig zusammengestellt wurden, können wir hierfür keine Haftung übernehmen. Daher bitten wir Sie, die Angaben mit Ihren persönlichen Unterlagen abzugleichen.

Möchten Sie in Zukunft keine weiteren Werbemitteilungen von uns erhalten, bitten wir Sie um Ihre schriftliche Mitteilung an den Herausgeber dieser Unterlage.

Herausgeber: FIL Investment Services GmbH, Kastanienhöhe 1, 61476 Kronberg im Taunus. Stand, soweit nicht anders angegeben: 31.10.2023.

SGC_231103_1

Resümée

- Die Fed und EZB werden ihren Kurs so lange weiter unbeirrt fortsetzen, bis ein systemischer Schock sie zum Umdenken zwingt
- Eine Rezession in den USA und Europa ist aus heutiger Sicht unvermeidlich
- Die Unternehmensgewinnerwartungen reflektieren dieses Szenario nicht ausreichend
- Für eine vollständige Investitionsquote bei Risikoassets ist es daher taktisch zu früh
- Die Anleihemärkte sind im Zyklus der Adjustierung schon weiter fortgeschritten als die Aktienmärkte
- Im Anleihebereich sind Investment-Grade Unternehmensanleihen zu bevorzugen, im Aktienbereich eher das Value-Segment
- Regional ist die Ausgangssituation für Papiere aus Asien/Emerging Markets aus Risiko-Return-Überlegungen deutlich attraktiver