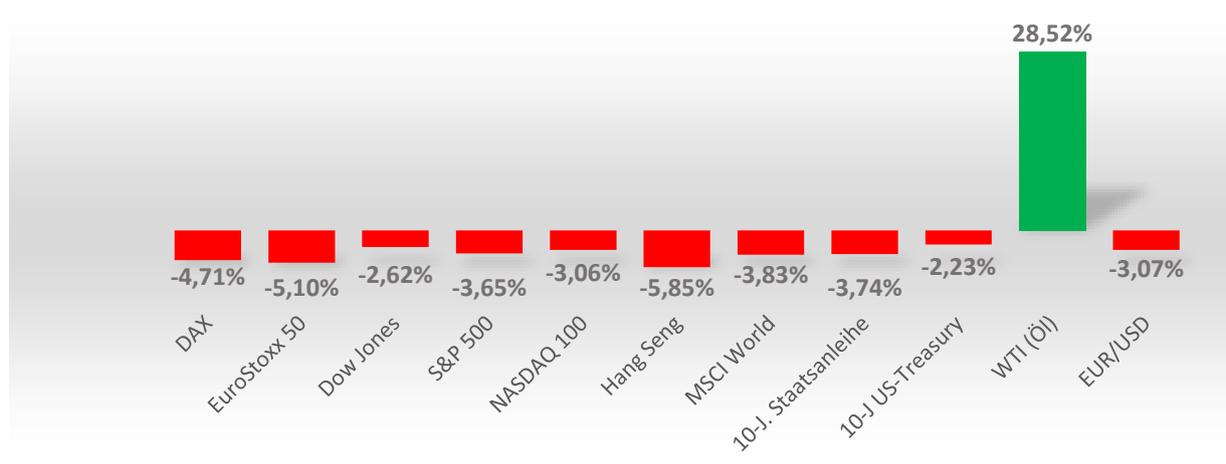


Sehr geehrte Kunden,  
 Sehr geehrte Newsletter-Abonnenten,

willkommen zum Q3/2023 Marktrückblick des 3i-Institutes.

Mit dem Juli startet in der Regel das schwächste Börsenquartal des Jahres. Sommerflaute und fehlender Optimismus sorgten auch in diesem zurückliegenden Quartal für negative Vorzeichen an den Aktien- und Anleihenmärkten. Begründet wird die Kursschwäche vor allem mit anhaltenden Konjunktursorgen, die sich in Europa und China am deutlichsten manifestierten. US-Aktien hielten sich dank der KI-Begeisterung und bis dato robuster US-Konjunktur marginal besser. Anleihen waren auch in diesem Quartal kein Mittel zur Risikodiversifikation.

Marktentwicklung 30.06.2023 bis 30.09.2023 (in Lokalwährung)



#### Europa/Deutschland:

Die Eurozone leidet unter der schwachen Industrie- und Wirtschaftspolitik sowie unter der restriktiven Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB). Die EZB ist noch weit von einem Politikwechsel entfernt und dürfte durch ihre restriktive Haltung die Konjunktur in der EURO-Zone weiter schwächen. Im Gegensatz zu den USA hat die EZB den Hauptrefinanzierungssatz bei ihrer letzten Sitzung am 14.09. weiter erhöht, auf 4,5 % und dies trotz deutlicher Rezessionssignale (Teuerung Eurozone: 4,3 %; Kerninflation: 4,5 % im September). In einer besonders schlechten Form zeigt sich mittlerweile die deutsche Wirtschaft. Nach zwei Quartalen des negativen Wachstums stagnierte das Wachstum. Der internationale Währungsfonds geht davon aus, dass Deutschland 2023 schrumpfen wird, während das Wachstum in der Eurozone insgesamt positiv ausfallen sollte. Europas größte Volkswirtschaft hat sich von einem Wachstumsführer zu einem Nachzügler entwickelt und wurde von der Presse zwischenzeitlich wieder als „kranker Mann Europas“ betitelt. Deutschland befindet sich in einer Strukturkrise, da die Rahmendaten (Energieversorgung, Fachkräftemangel, Lieferkettenprobleme, Bürokratie, Digitalisierung) für den Wirtschaftsstandort die zukünftige Entwicklung behindern.

#### USA:

Im Gegensatz zu Europa hat der Wirtschaftsabschwung in den USA bisher auf sich warten lassen, denn neben der Berichtssaison (Mitte Mai bis Mitte August), in der die Umsatzzahlen der Unternehmen die Markterwartungen hauptsächlich übertroffen haben, sind die Konjunkturdaten (Einkaufsmanagerindizes, Verbraucherstimmung, Arbeitsmarktdaten) bis jetzt äußerst robust gewesen.

Die Zeichen, dass sich nun aber auch so langsam die US-Wirtschaft abschwächt, verdichten sich. Der Arbeitsmarkt hat begonnen sich abzukühlen. Die US-Arbeitslosenquote ist vom Tiefpunkt von 3,4 % im Mai auf 3,6 % im September angestiegen. Kreditausfälle und Insolvenzen nehmen zu. Hohe Staatsverschuldung und eine Verschlechterung des Haushalts sorgen für negative Stimmung. Zuletzt haben die Aktienmärkte zwar noch positiv auf schwächere Wirtschaftsdaten reagiert, weil diese den Zinsanstieg bremsen, aber das muss nicht so bleiben.

Nicht zuletzt hat die Geldpolitik mit einem positiven realen Zentralbankzins von mehr als 1,5 % (Fed-Zins in Höhe von 5,25–5,50 % vs. einer Konsumentenpreisinfation in Höhe von 3,7 % im September) in den letzten Monaten ein restriktives Niveau erreicht.

### China:

Im Reich der Mitte belastet neben der hohen Jugendarbeitslosigkeit, der schleppenden wirtschaftlichen Erholung nach der Pandemie vor allem die Immobilien- und Kreditkrise weiterhin das wirtschaftliche Wachstum. Der Immobiliensektor macht fast ein Drittel der chinesischen Wirtschaft aus und sorgte in der Vergangenheit für wachsenden Wohlstand und einer positiven Entwicklung der Mittelschicht. Doch in den letzten Jahren hat das Wirtschaftswunder seinen Glanz ein wenig verloren. Zurückblickend wirkt der einstige Immobilienboom wie ein gigantisches Schnellballsystem, welches infolge der nachlassenden Nachfrage wie ein Kartenhaus in sich zusammenfällt. Die großen Immobilienentwickler kippen unter der Last milliardenschwerer Kredite. Das Kreditproblem wirkt auch in Chinas expansiven Außenpolitik, so liegen mittlerweile große Teile des „Neue Seidenstraße“-Projektes auf Eis und auch Infrastrukturprojekte in Afrika kämpfen mit dem herausfordernden Finanzierungsumfeld. Diese Negativentwicklung drückt die weltweite Stimmung und könnte sich auch negativ auf die Weltwirtschaft auswirken (z. B. geringere chinesische Nachfrage nach europäischen Luxusgütern, verhaltene Reisetätigkeit etc.).

### Rohöl:

Waren sinkende Ölpreise maßgeblich für einen Rückgang der Inflation in der ersten Jahreshälfte verantwortlich, begann seit Anfang der zweiten Jahreshälfte eine Rohöl Rallye mit unvermindertem Tempo. Ende September erreichte dieser seinen Jahreshöchststand, und notierte bei knapp 94\$ pro Barrel. Hauptgrund hierfür war u.a. die OPEC-Sitzung Anfang September, wo Saudi-Arabien und Russland beschlossen haben ihre Sonderkürzungen bzgl. Ihrer Fördermenge bis zum Jahresende zu verlängern (Verknappung des Angebotes). Aber auch die gestiegene indische Nachfrage sorgte für den fast dreißigprozentigen Anstieg des schwarzen Bodenschatzes.

Preisentwicklung Rohöl (WTI):



Quelle: Bloomberg

### Management:

Wie stark letztendlich der Abschwung der Wirtschaft in den USA und Europa wird, wird sich erst in Zukunft zeigen, denn die rapiden Zinserhöhungen entfalten ihre tatsächlichen Auswirkungen erst zeitversetzt nach ein bis zwei Jahren. Zudem spielt die Geldpolitik weiterhin eine sehr große Rolle, also wie zügig die Zentralbanken bei einer Verlangsamung der Wirtschaft ihre Zinsen wieder senken werden. Denn je länger die Zinssätze hoch bleiben, desto wahrscheinlicher ist, dass die Auswirkungen noch stärker werden. Eine sich wieder verfestigende Inflation – bei einer zeitgleichen Konjunkturverlangsamung – wäre für die Märkte wohl das schlechteste Szenario.

Aufgrund der aktuellen Konjunkturschwäche haben wir daher in den Sommermonaten in den entsprechenden Kundendepots den Deutschland und Europa Anteil weiter reduziert und dementsprechend die Liquiditätsquote ein wenig erhöht.

Sofern Sie Fragen zu Ihrem Portfolio, zu Ihrer Finanzanlage oder generelle Themen zur Geldanlage haben, kommen Sie gerne jederzeit auf uns zu. Wir vom 3i-Institut unterstützen Sie gerne.

Mit besten Grüßen

Philip und Oliver Morgen



Feldbergstraße 59

61440 Oberursel

Telefon: 06171-277 95 50

Mobil: 0173 210 97 92

[oliver.morgen@3i-institut.de](mailto:oliver.morgen@3i-institut.de)

<http://www.3i-institut.de>

---

### Wichtige Hinweise:

Das Material dient Informationszwecken und ist nur für Ihren Gebrauch bestimmt. Es stellt keine Empfehlung und kein Angebot zur Zeichnung oder zum Kauf von hier genannten Produkten oder Dienstleistungen dar. Es liegt in der Verantwortung eines am Erwerb interessierten Investors, sich selbst zu informieren und alle anwendbaren Gesetze und Regeln zu beachten. Die zur Verfügung gestellten Informationen stellen keine ausreichende Grundlage für Anlageentscheidungen dar. Informationen und Meinungen in diesem Material stammen aus Quellen, die 3i-Institut für verlässlich hält. Dennoch übernimmt 3i-Institut keine Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. 3i-Institut hat berechtigten Grund zu der Annahme, dass alle tatsächlichen Informationen in diesem Dokument zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments korrekt sind. 3i-Institut übernimmt keine Haftung für Verluste, die sich aus der Verwendung der Informationen in diesem Dokument ergeben.

Kapitalanlagen beinhalten Risiken. Der angelegte Kapitalwert sowie die daraus erzielte Kapitalrendite unterliegen Schwankungen, sodass der Wert der Vermögensanlage eines Investors bei Rückgabe über oder unter den Einstandswerten liegen kann. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar. Es gibt keine Garantie dafür, dass Strategien erfolgreich sind. Man kann nicht direkt in Indizes investieren. Die Indexwertentwicklung enthält daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten. Diversifikation beseitigt nicht das Risiko von Marktverlusten.

### Impressum/Impress

3i - Institut Innovativ Investieren GmbH

Feldbergstrasse 59  
61440 Oberursel  
Sitz: Oberursel/Ts.  
Vertreten durch die Geschäftsführer Philip Morgen und Oliver Morgen  
Telefon: +49 6171 - 277 95 55  
Telefax: +49 6171 - 89 42 714  
E-Mail: [info@3i-institut.de](mailto:info@3i-institut.de)  
Rechtsform: GmbH  
Handelsregister: AG Bad Homburg HRB 14049  
Ust-IdNr.: wird noch zugeteilt  
Gewerbeanmeldung Stadt Oberursel, 19.12.2017

1) 3i - Institut Innovativ Investieren GmbH ist tätig als Versicherungsmakler nach § 34 d GewO.

Die Erlaubnis wurde erteilt durch die IHK Frankfurt am 20.03.2018 mit der Registrierungsnummer (D-F8CF-E6WXM-50).  
Vermittlerregister, zentrale Rufnummer 0180-600 58 50, ([www.vermittlerregister.info](http://www.vermittlerregister.info))

2) Haftungsdachhinweis: Das 3i - Institut Innovativ Investieren GmbH ist als vertraglich gebundener Vermittler der Reitelshöfer Vermögensmanagement GmbH in das öffentliche Register eingetragen, das von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) im Internet geführt wird. Das Register kann auf <http://www.bafin.de> eingesehen werden.

Die folgenden Wertpapierdienstleistungen werden ausschließlich für Rechnung und unter der Haftung der Reitelshöfer Vermögensmanagement GmbH als vertraglich gebundener Vermittler gem. § 3 Abs. 2 Wertpapierinstitutsgesetz (WpHG) angeboten:

- die Anlageberatung im Sinne des § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpHG zu Finanzinstrumenten gem. § 2 Abs. 5 WpHG und
- die Anlagevermittlung im Sinne des § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpHG von Finanzinstrumenten gem. § 2 Abs. 5 WpHG.

Informationen zum Haftungsdach:

Reitelshöfer Vermögensmanagement GmbH  
Poppenreuther Straße 144  
D - 90765 Fürth  
BaFin-ID: 10117951  
Tel.: +49 (0) 911-7 87 98 89  
E-Mail: [info@wandelanleihen.de](mailto:info@wandelanleihen.de)  
Internet: [www.wandelanleihen.de](http://www.wandelanleihen.de)

Vertretungsberechtigung: Roland Reitelshöfer, Geschäftsführer

Zuständige Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)  
Graurheindorfer Straße 108  
D - 53117 Bonn  
Tel. +49 (0) 228-4108-0  
E-Mail: [poststelle@bafin.de](mailto:poststelle@bafin.de)  
[www.bafin.de](http://www.bafin.de)

Diese E-Mail enthält vertrauliche bzw. rechtlich geschützte Informationen. Sie ist nur für den namentlichen Empfänger(in) bestimmt und kann vertrauliche oder rechtlich geschützte Informationen enthalten. Jede Form der Kenntnisnahme durch Dritte ist unzulässig. Nichts in dieser E-Mail stellt ein Angebot von Finanzinstrumenten dar oder soll als Anlageberatung oder die Empfehlung einer Anlagestrategie ausgelegt werden. Für den Fall, dass diese Mitteilung von nichtberechtigten Personen empfangen wird, bitten wir diese höflich, die Mitteilung an den Absender zurückzusenden und anschließend die Mitteilung mit allen Anhängen sowie eventuelle Kopien zu vernichten bzw. zu löschen. Der Gebrauch der Information durch Dritte oder ihre Weitergabe oder Verbreitung ist unzulässig und verboten.

This message is intended only for the named recipient(s) and may contain confidential or privileged information. Taking notice of this message by third parties is not permitted. Nothing contained in this e-mail constitutes or shall be construed as an offering of financial instruments or as investment advice or recommendations of an investment strategy. If you have received it in error, please advise the sender by return e-mail and delete this message and any attachments. Any unauthorized use or dissemination of this information is strictly prohibited.