

# Kapitalmarkt-Update

## Januar 2023



Liebe Investorinnen & Investoren,

das Jahr 2022 hat sich für Anleger als ein Jahr des Schreckens erwiesen. Sowohl auf der Aktien- wie auf der Rentenseite (Anleihen) gaben die Kurse um mehr als 15 % nach, was insbesondere für defensive Anleger weit außerhalb ihrer schlimmsten Erwartungen lag. Seit über 30 Jahren hat es in keinem vollen Jahr einen derart starken, gleichzeitigen Rückgang weltweiter Aktien und Anleihen gegeben. Eine wesentliche Ursache für diesen unerwarteten Einbruch an den Kapitalmärkten liegt in den stark gestiegenen Inflationsraten und ihrer konsequenten Bekämpfung durch die Notenbanken. Die seit dem Ausbruch der Corona Pandemie gestörten Lieferketten und der russische Überfall auf die Ukraine führten zu massiven Steigerungen bei Energiepreisen und weiteren Waren- und Dienstleistungspreisen. Dies zwang die Notenbanken weltweit zu massiven Leitzinserhöhungen, um die Inflationsentwicklung einzudämmen. Darauf reagierten die globalen Renten- und Aktienmärkte gleichzeitig mit deutlichen Kursrückgängen.

Für die Zentralbanken bleibt die Inflationsbekämpfung weiterhin die wichtigste Aufgabe. Dabei nehmen sie eine Rezession nicht nur in Kauf, die gezielte „Abkühlung“ der Wirtschaft ist die bittere Pille, die zur Inflationsbekämpfung erforderlich ist. Damit sind auch die Zeiten extrem niedriger oder sogar Null-Zinsen vorbei. Die Inflationsraten haben zwar offenbar zum Jahresende ihren Höhepunkt erreicht, aber sie werden hoch bleiben. Im kommenden Jahr rechnen die Notenbanken im Mittel mit einer Inflation von etwa 4 % in den USA und 6,3 % in der Eurozone. Und nach einem Jahrzehnt lockerer Geldpolitik sind damit auch die Zinsen zurück: Die US-Notenbank sieht den Leitzinsgipfel im nächsten Jahr bei 5,1 %, für die Europäische Zentralbank (EZB) lauten die Marktprognosen auf 3,25 %. Höhere Inflation und höhere Zinsen, das ist die neue Normalität.

Die kräftige Straffung der Geldpolitik dies- und jenseits des Atlantiks dürfte in 2023 zu einem rückläufigen Wirtschaftswachstum in den USA und Europa führen. In den volkswirtschaftlichen Prognosen gibt es zu der Frage, ob wir vor einer Rezession, also einer „Schrumpfung“ der Wirtschaft über mindestens zwei Quartale stehen oder nur einer „Abkühlung“ weiteren Wirtschaftswachstums, unterschiedliche Haltungen. Aus heutiger Sicht dürfte jedoch ein drastischer Einbruch der bundesdeutschen Wirtschaft ausbleiben, da die Gefahr einer Gasrationierung deutlich abgenommen hat. Zudem haben sich die Probleme bei den Lieferketten etwas reduziert. Die Covid-Erleichterungen in China tragen dazu bei. Allerdings bleibt abzuwarten, wie sich die Pandemie durch die chinesische Öffnungspolitik weiterentwickelt. Der Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine spielt derzeit an den Finanzmärkten weitestgehend eine untergeordnete Rolle. Weitere Verschärfungen auf den Kriegsschauplätzen und deren möglichen Folgen auf das globale wirtschaftliche Umfeld könnten dennoch für Unsicherheit sorgen.

Die nach wie vor bestehende Unsicherheit über den zukünftigen Inflations- und Wachstumspfad sowie die verschiedensten geopolitischen Risiken werden die Kapitalmärkte auch in 2023 dominieren und zu anhaltenden Schwankungen führen. Nach aktuellem Stand ist die FED schon einen weiten

Weg in ihrer Zinspolitik gegangen, während die EZB noch einen längeren Weg vor sich hat. Die im Dezember angekündigten stärkeren Leitzinserhöhungen wurden größtenteils an den Rentenmärkten inzwischen eingepreist. Sofern der Inflationsdruck wie erwartet im Jahresverlauf abnimmt und sich die Konjunkturaussichten eintrüben, gibt es für die Zentralbanken gute Argumente für ein Ende der Leitzinsanhebungen. Selbst das Risiko möglicher weiterer Renditesteigerungen an den Anleihenmärkten sollte aus Anlegersicht durch die inzwischen attraktiveren Renditeniveaus in den Anleihenportfolien abgedeckt werden können. Dies ermöglicht dem Renten-Anleger attraktive Opportunitäten.

Weniger optimistisch wird die Situation an den Aktienmärkten gesehen. Waren die Aktienmärkte 2022 hauptsächlich von dem Inflations- und Renditeanstieg am Rentenmarkt geprägt, wird sich der Anlegerfokus in 2023 verstärkt auf die weitere konjunkturelle Entwicklung (Abkühlung vs. Rezession) und auf die Gewinnentwicklung der Unternehmen richten. Insbesondere bei den Unternehmensgewinnen befürchten allerdings viele Marktteilnehmer Ungemach, da die Markterwartungen für 2023 ausgesprochen hoch sind. Sollten sich die Gewinnerwartungen auf ein realistischeres Niveau reduzieren, könnte dies an den Aktienmärkten noch einmal zu einem Kursrückgang führen. Die meisten Marktteilnehmer sehen dieses Risiko bereits im 1. Halbjahr. Nach dieser möglichen Korrektur sollte sich nach heutigem Stand im Laufe des Jahres ein positiveres Umfeld ergeben. Wie immer kann es aber natürlich auch ganz anders kommen, als von der Mehrzahl der Analysten angenommen. Viele Anleger, insbesondere auch die Fondsgesellschaften, halten historisch hohe Cash-Bestände in Ihren Portfolien und warten auf den richtigen Einstieg. Bei positiven Nachrichten, die sich an mehreren Stellen ergeben können, könnten diese Reserven relativ schnell in die Märkte „gepumpt“ werden und zu steigenden Kursen führen. Insbesondere im Technologie-Sektor stehen viele Aktienkurse & Fonds unter dem Corona-Tief (trotz teilweise erheblich gestiegenen Umsätzen & Gewinnen) und bieten damit langfristig auch ein ansehnliches Aufholpotential.

Aufgrund der vielen Unsicherheiten und unterschiedlichen Prognosen wäre es m.M.n. nicht ratsam zu versuchen den Markt zu timen (z.B. jetzt verkaufen und in einem halben Jahr wieder einsteigen). Wie uns nicht zuletzt auch die vergangenen Jahre gelehrt haben, ist eine Vorhersage der Marktgeschehnisse äußerst schwierig. Einige Analysten sehen für 2023 boomende Aktienmärkte mit neuen Höchstständen, andere wiederum sind eher pessimistisch (ähnliche Aussagen gab für 2022). Anstatt zu versuchen dem vermeintlich richtigen Trend hinterherzulaufen, ist es viel entscheidender ein gut und breit aufgestelltes Portfolio zu haben und nicht die Nerven zu verlieren. Insbesondere in Zeiten hoher Inflation sind Sachwerte wie Investmentfonds das Mittel der Wahl, um langfristig die Kaufkraft zu erhalten. Das man dafür bereit sein muss zwischenzeitliche Tiefphasen durchzustehen gehört zum Geschäft dazu. Für mittel- bis langfristig orientierte Anleger (Anlagehorizont > 5 Jahre) ist es unterm Strich ohnehin vollkommen unwichtig, wie sich die Kapitalmärkte im Jahr 2023 bewegen werden.

Mit den besten Grüßen

**Philipp Pönisch & Nick Stieglitz**



## **Disclaimer**

*Die von uns zusammengestellten Informationen sind reine Marketing-Mitteilungen, enthalten ausgewählte Informationen und erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Die Produktinformationen wurden von den jeweiligen Kapitalanlagegesellschaften bereitgestellt. Die Informationen wurden von der Gothaer Invest- und FinanzService GmbH weder auf ihre Richtigkeit noch auf Vollständigkeit geprüft - jede Haftung ist daher ausgeschlossen. Der Empfänger dieses Dokuments sollte sich bei der Entscheidungsfindung nicht auf diese Informationen oder Meinungen verlassen. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung gegenüber der Gothaer Invest- und FinanzService GmbH oder gegenüber den Herausgebern Philipp Pönisch und Nick Stieglitz für Schäden gleich welcher Art. Die Gothaer Invest- und FinanzService GmbH oder die Herausgeber haften auch nicht für indirekte und/oder direkte Schäden und/oder Folgeschäden. Dieses Dokument dient ausschließlich Informations- und Marketingzwecken und stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Wertpapiers dar, noch sind die darin enthaltenen Informationen Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art.*

