

## Marktkommentar für das 4. Quartal 2022

### Die „Polykrise“ oder ein „Annus horribilis“

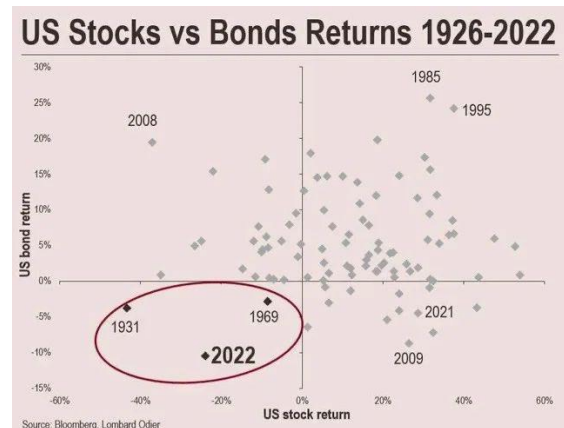
Zu allererst wünschen wir Ihnen und Ihren Familien ein frohes, gesundes und hoffentlich friedvolles neues Jahr. Diese Floskel hat seit dem 24. Februar 2022 eine ganz besondere Bedeutung bekommen.

Mehr als 10 Monate dauert nun schon der Angriffskrieg Russlands bzw. Putins in der Ukraine und ein Ende ist derzeit nicht absehbar. Wobei die wenigsten gedacht hätten, dass dieser Krieg überhaupt so lange dauert. Der Mut des ukrainischen Volkes ist bemerkenswert. Zurecht wurde es - stellvertretend durch seinen Präsidenten *Volodymyr Zelensky* - vom Time Magazine zur „[Person of the Year](#)“ gewählt.

Auch überrascht es nicht, dass die „**Zeitenwende**“ von *Olaf Scholz* das Wort des Jahres 2022 geworden ist. Der Krieg Putins hat die westliche Welt in eine „**Polykrise**“ gestürzt – Corona, Inflation, Energiekrise, Klimakrise, China ... Man liest in diesem Zusammenhang auch immer wieder von VUCA. Es ist ein Kürzel aus den Anfangsbuchstaben vier englischer Begriffe und steht übersetzt für Volatilität, Unsicherheit, Komplexität und Mehrdeutigkeit (Ambiguität). „Nichts ist so beständig wie der Wandel“, sagte schon Heraklit von Ephesus, ein griechischer Philosoph.

Dies hatte selbstverständlich Auswirkungen auf die Finanzmärkte. 2022 war ein negatives und in vielerlei Sicht besonderes Jahr. Aktien weisen fast überall zweistellige Minuszahlen auf, aber auch - und vor allem „sichere“ Anleihen fielen deutlich. 2022 war eines der schlechtesten Rentenjahre in der Geschichte.

Es ist sehr selten, dass Aktien und Anleihen gleichzeitig fallen, wie folgende Grafik von Mitte Oktober belegt.

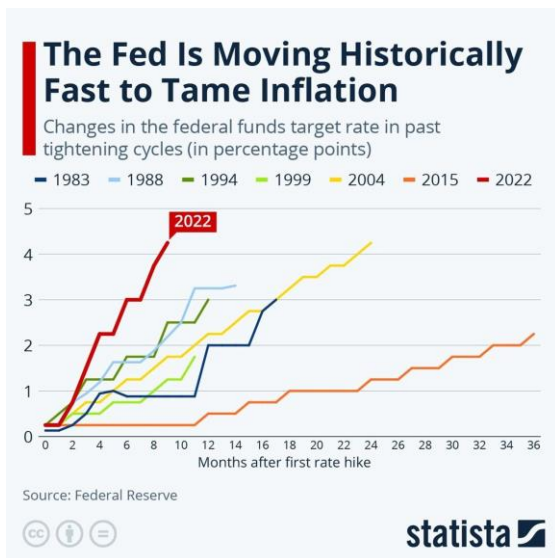


Somit liegt ein „Annus horribilis“ (lateinisch für schreckliches Jahr) hinter uns. Der Ausdruck ist bekannt als persönliche Bewertung des Jahres 1992 durch die am 8. September verstorbene *Königin Elisabeth II.* und ist eine ironische Anspielung auf den Ausdruck „Annus mirabilis“<sup>1</sup>.

Die Gründe für die schlechte Entwicklung an den Märkten hatten wir in den vergangenen Kommentaren schon thematisiert. Die Notenbanken mit dem Ziel der Bekämpfung der Inflation spielen dabei eine große Rolle.

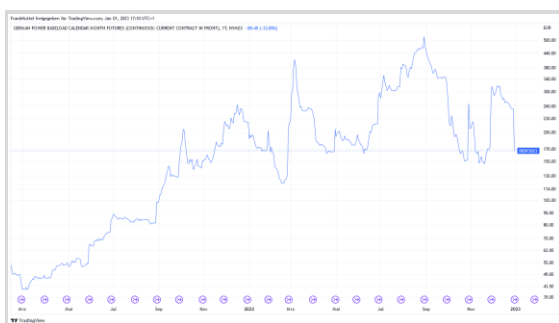
So hat die US-Notenbank FED den Pfad der Zinserhöhungen auch in ihrer letzten Sitzung am 14. Dezember fortgesetzt - in der Summe belaufen sich die Zinserhöhungen seit dem Beginn im März 2022 inzwischen auf 4,25 %. Das ist mit Abstand der steilste Zinserhöhungszyklus seit vielen Jahrzehnten. In den Jahren 2004 bis 2006 hatte sich die Fed für eine derartige Straffung über zwei Jahre Zeit gelassen (siehe Grafik auf der nächsten Seite).

<sup>1</sup> Siehe auch unser Marktkommentar Q4/2018



Auch die europäische EZB hat auf ihrer Sitzung am darauffolgenden 15. Dezember nachgelegt und den Zins um weitere 0,5 % auf nun 2 % erhöht.

Und dies alles vor dem Hintergrund einer „wahrscheinlichen“ Rezession. Überziehen die Notenbanken? Die Inflation beginnt in einigen Bereichen zu fallen. Besonders in Europa, wo der Preis für Erdgas und Strom an den Terminbörsen inzwischen deutlich zurückgekommen ist und die Basiseffekte bald einsetzen.



Während die meisten Notenbanken die Zinsen angehoben haben, „wehrt“ sich die japanische Notenbank (BoJ) dagegen. In der Folge hat der japanische Yen in 2022 massiv abgewertet. Interessant und überraschend war allerdings die Entscheidung der BoJ am 20. Dezember, die Spanne, in der sich die langfristige Anleiherendite bewegt, etwas zu vergrößern. Und das, obwohl sie betonte, als einzige große Zentralbank ihre lockere Geldpolitik beizubehalten. Dennoch interpretieren es einige Marktteilnehmer als eine „Zinserhöhung durch die Hintertür“. Die Renditen 10jähriger Staatsanleihen stiegen immerhin kurz von 0,25 % bis auf fast 0,50 %<sup>2</sup>. Der Yen konnte gleichzeitig deutlich zulegen.

Die Implikationen sind noch offen. Japan hält große Bestände an US-Staatsanleihen. Kommt es zu einer Reallokation in heimische Anleihen? Das wäre negativ für US-Treasuries.

„Abseits“ des ganzen machte noch der ehemals reichste Mann der Welt *Elon Musk* auf sich aufmerksam. Die Übernahme von Twitter und seine sehr unorthodoxe Unternehmensführung lies viele ratlos zurück und belastete gleichzeitig den Börsenkurs von Tesla. Die Aktie fiel mehr als 65 % in 2022. Tritt Musk als CEO bei Twitter wieder ab und konzentriert sich auf sein Kerngeschäft?

**Fazit:** Wir leben in sehr außergewöhnlichen Zeiten, die für uns alle neu sind. Auf die **Zeitenwende** müssen wir uns, aber auch die Kapitalmärkte, einrichten und damit umgehen. Immerhin sollte es politisch eher ruhig bleiben. Es gibt keine Wahl in einem G7-Land in 2023.

<sup>2</sup> <https://tradingeconomics.com/japan/government-bond-yield>

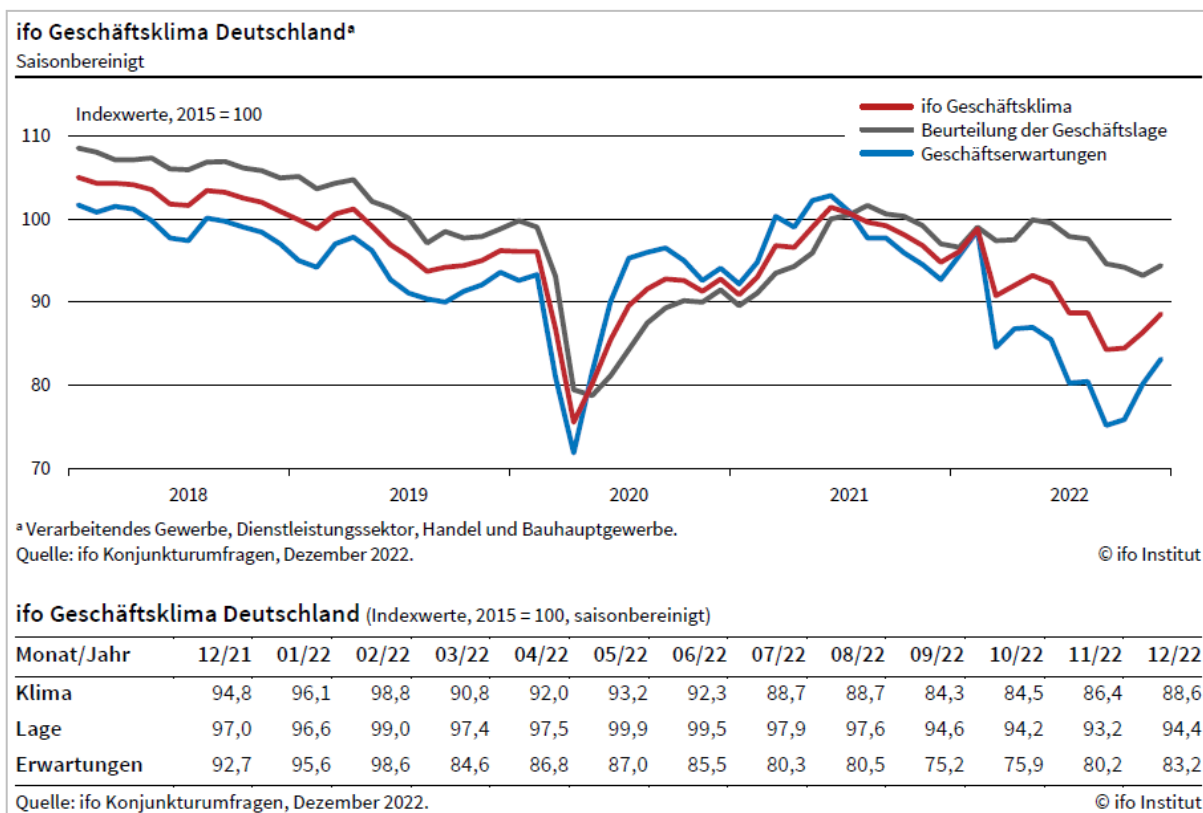
Konjunktur / Wirtschaftspolitik

**Deutschland<sup>3</sup> – ifo Geschäftsklimaindex gestiegen**

Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft hat sich merklich aufgehellt. Der ifo Geschäftsklimaindex ist im Dezember auf 88,6 Punkte gestiegen, nach 86,4 Punkten (saisonbereinigt korrigiert) im November. Die Unternehmen bewerteten ihre aktuelle Lage wieder besser.

Unternehmen waren zudem zufriedener mit den laufenden Geschäften. Die Unsicherheit nahm ab, jedoch war der Auftragsbestand rückläufig.

Im Dienstleistungssektor hat sich das Geschäftsklima erneut markant verbessert. Dies war vor allem auf den schwindenden Pessimismus mit Blick auf das nächste halbe Jahr zurückzuführen. Die Dienstleister bewerteten zudem ihre aktuelle Lage besser.



Zuvor war der Lage-Indikator sechsmal in Folge gefallen. Auch die Erwartungen verbesserten sich merklich. Die deutsche Wirtschaft schöpft zum Weihnachtsfest Hoffnung.

Im Handel ist der Index auf den höchsten Wert seit Juni gestiegen. Die Unternehmen beurteilten ihre Lage erstmals seit August wieder leicht positiv. Der Ausblick ist zwar weiterhin pessimistisch, aber weniger als im November.

Im Verarbeitenden Gewerbe stieg der Index deutlich. Das Geschäftsklima hat sich in nahezu allen Branchen der Industrie verbessert. Insbesondere der Erwartungsindikator kletterte nach oben. Die

Im Bauhauptgewerbe hat sich das Geschäftsklima leicht verschlechtert. Die Unternehmen waren etwas weniger zufrieden mit den laufenden Geschäften. Die Erwartungen hellten sich minimal auf, blieben jedoch sehr pessimistisch, so Clemens Fuest, Präsident des ifo Instituts in München.

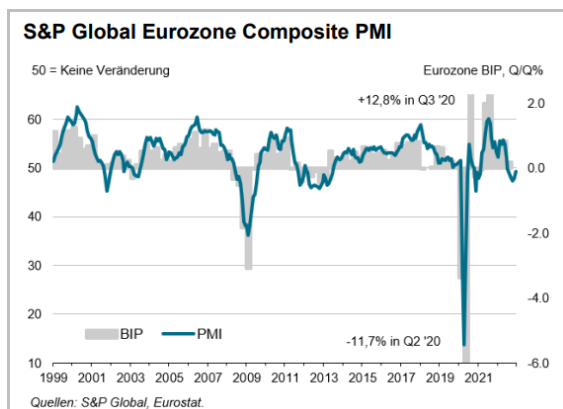
<sup>3</sup> <https://www.ifo.de/fakten/2022-12-19/ifo-geschaeftsklimaindex-gestiegen-dezember-2022>

## Der Abschwung in der Eurozone lässt im Dezember nach - Preisdruck nimmt ab.

Die Wirtschaft in der Eurozone blieb Ende des Jahres den sechsten Monat in Folge in einem Abschwung, obwohl es Anzeichen für eine Besserung gibt. Die Geschäftstätigkeit des Privatsektors schrumpfte nur noch geringfügig und mit dem schwächsten Tempo seit letztem Juli. Ein weiterer Faktor war ein deutlicher Rückgang der Inflation, was zu einem langsameren Rückgang der Auftragseingänge und einem Anstieg des Geschäftsvertrauens führte.

Die Aussichten blieben jedoch im historischen Vergleich ausgesprochen gedämpft, was auf die anhaltende Besorgnis über die weitere Entwicklung der Energiemärkte, die hohe Inflation und die zunehmenden Rezessionsrisiken zurückzuführen war. Zwar ließ der Preisdruck nach, die Energie- und Personalkosten sorgten aber dennoch dafür, dass die Einkaufspreisinflation insgesamt gravierend hoch blieb. Der Arbeitsmarkt hielt sich hingegen wacker, wie der 23. Stellenaufbau in Folge zeigte.

Der **S&P Global Eurozone Composite Index (PMI®)** stieg gegenüber November um 1,5 Punkte auf 49,3 und damit den höchsten Stand seit 5 Monaten an. Allerdings liegt der Wert immer noch unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten.



### Rangliste Composite PMIs Dezember:

Spanien	49,9	4-Monatshoch
Italien	49,6	4-Monatshoch
Frankreich	49,1 (Flash: 48,0)	2-Monatshoch
Deutschland	49,0 (Flash: 48,9)	6-Monatshoch

\*Die Daten für Irland werden am 5. Januar 2023 veröffentlicht.

Auf Sektorebene läuft die Entwicklung gleichgerichtet und die Werte erholten sich im Gleichschritt.

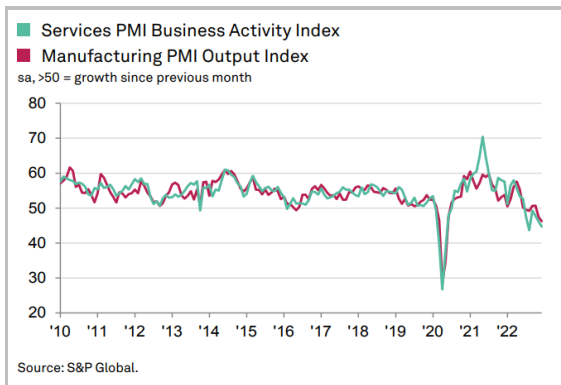
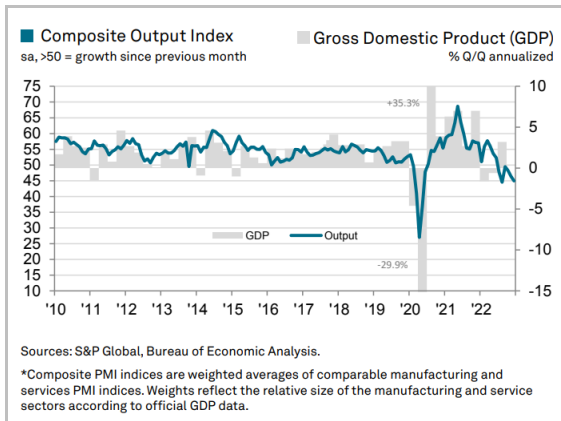
Mit 49,8 Punkten nach 48,5 im November signalisiert der **S&P Global Eurozone Services-Index** nur einen geringfügigen Rückgang des Dienstleistungssektors und war der geringste Rückgang der Geschäftsaktivitäten seit August dieses Jahres.

Dank des nachlassenden Preisdrucks und einer Stabilisierung der Lieferketten hat sich auch die Talfahrt der Eurozone-Industrie im Dezember weiter verlangsamt. Die anhaltende Nachfrageflaute sorgte hingegen erneut für Auftragseinbußen, weshalb sich die Firmen auf den Abbau der Auftragsbestände konzentrierten. Der **S&P Global Eurozone Industrie-PMI®** stieg binnen Monatsfrist zwar um 0,7 Punkte auf 47,8 – verharrte aber jedoch den sechsten Monat in Folge unter der neutralen Marke von 50 Punkten und signalisierte abermals Schrumpfung. Ende Dezember 2021 lag der Wert noch bei 58,0 Punkten. Für **Deutschland** wurde ein PMI in der Industrie von 47,1 Punkten veröffentlicht.

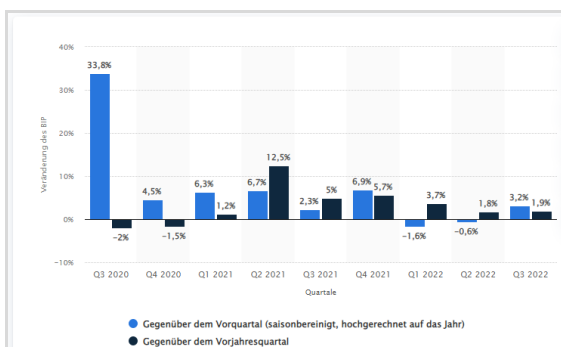
## USA

Der **S&P Global US Composite PMI Output Index** fiel im Dezember auf 45,0 Punkte nach 46,4 im November.

Allerdings ist eine Rezession in den USA bei weitem noch nicht ausgemachte Sache – Moodys spricht eher von einer „Slowcession“.



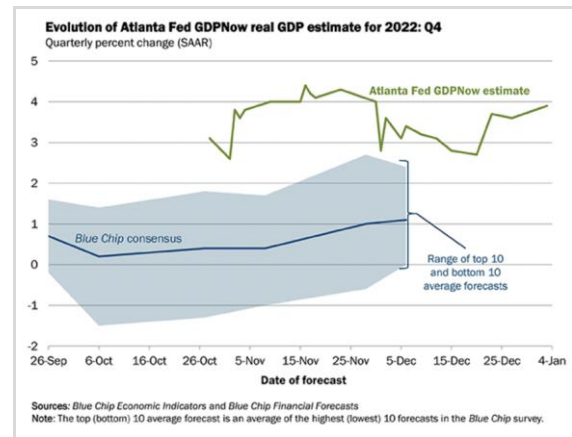
Das GDP-Wachstum war bereits im 1. Quartal mit -1,6 % negativ. Auch im 2. Quartal 2022 sank das reale GDP in den USA saisonbereinigt und hochgerechnet auf das Jahr geschätzt um -0,6 % gegenüber dem Vorquartal (stieg um 1,8 % gegenüber dem Vorjahresquartal). Im Dritten Quartal erholte sich die US-Wirtschaft wieder um 3,2 %.



Und auch die „Echtzeit“ Schätzung der Atlanta Fed (GDPNow)<sup>4</sup> für das 4. Quartal vom 3. Januar 2023 zeigt ein Wachstum von 3,9 % -

<sup>4</sup> <https://www.atlantafed.org/cqer/research/gdpnow>

leicht höher als die veröffentlichten 3,7 % vom 23. Dezember.



Das setzt die US-Notenbank Fed weiter unter Druck, denn diese muss die Zinsen weiter anheben, um die weiterhin hohe, wenn auch leicht zurückgehende Inflation zu bekämpfen.

Im November 2022 stiegen die Verbraucherpreise in den USA um „nur noch“ 7,1 % gegenüber dem Vorjahresmonat. Der „Peak“ scheint vorerst erreicht.



Die weniger volatile und von der Notenbank herangezogene Kerinflation liegt bei 6 % und deutlich über „normal“.

## China

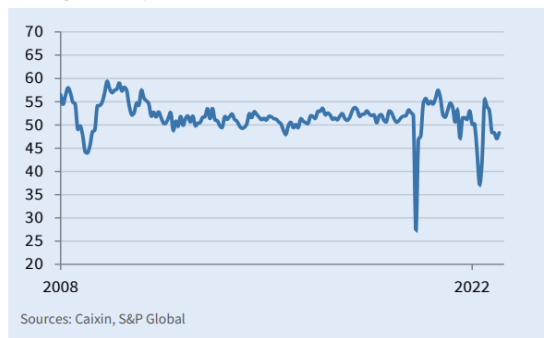
Der mit Abstand wichtigste Emerging Market ist China. Der **Caixin China General Composite PMI™** stieg zwar von 47,0 im November um 1,3 Zähler auf 48,3 Punkte im Dezember, dennoch ist es der vierte Monate in Folge unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Die Null-Covid-Strategie hinterlässt



deutliche Spuren in der chinesischen Wirtschaft – und Gesellschaft.

### China General Composite Output Index

sa, >50 = growth since previous month

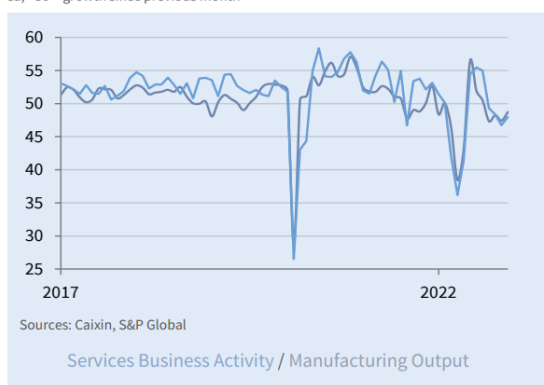


Der **Industriesektor**, gemessen am **Caixin China General Manufacturing PMI™**, fiel im Dezember leicht um 0,4 Punkte auf 49,0 Punkte zurück. Dies ist der fünfte Rückgang in Folge. Allerdings steigt das Vertrauen der Unternehmen auf Sicht von 12 Monaten an – ein hoffnungsvolles Zeichen.

Im **Dienstleistungssektor** hat sich der Rückgang im Dezember ebenfalls verlangsamt. So stand der **Caixin China Services PMI** Ende Dezember bei 48,0 Punkten – nach einem Sechsmonatstief von 46,7 Punkten im November.

### Index by sector

sa, >50 = growth since previous month



Im Gegensatz zu den USA und Europa ist der Inflationsdruck in China begrenzt, so dass der Staatsrat und die People's Bank of China

(PBoC) weitere Lockerungen vornehmen können – wenn es notwendig ist.

Wie schon erwähnt, hat sich Xi Jinping als „ewiger Diktator“ auf dem 20. Parteitag der Kommunistischen Partei Mitte Oktober krönen lassen und hat nun seine dritte Amtszeit angetreten – seit Mao das erste Mal. Politisch ist China wahrscheinlich in 2023 die große Unbekannte – auch in Bezug auf Russland.

### Global

Es verwundert daher nicht, dass auch die Dynamik des globalen Wachstums zum Ende des 4. Quartals schwach bleibt. Der **JP Morgan Global Composite Index** lag Ende Dezember bei 48,2 Punkten nach 49,7 Punkten Ende des letzten Quartals, allerdings 0,2 Punkte höher als im November.

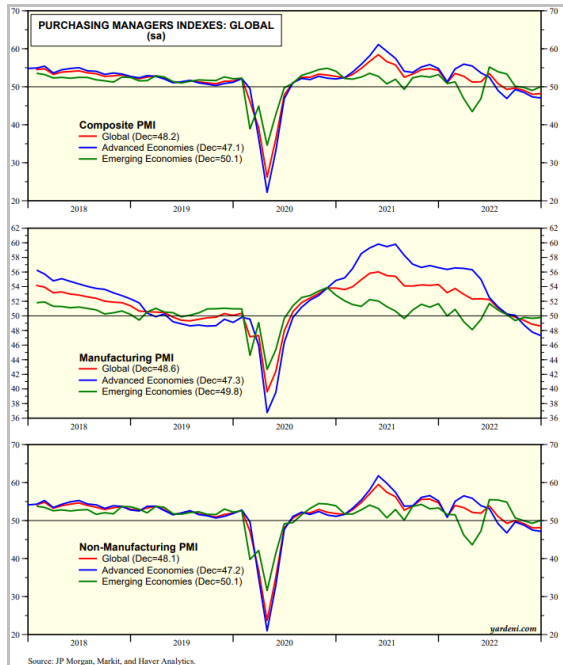
Der Subindex für das verarbeitende Gewerbe, der **JP Morgan Global Manufacturing PMI Index**, fiel im Dezember auf ein 30 Monatstief von 48,6 Punkten und blieb den vierten Monat in Folge unterhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten.

Der **J.P.Morgan Global Services Business Activity Index** notierte im Dezember unverändert gegenüber November bei 48,1 Punkten.

Bricht man den globalen PMI-Wert in die beiden großen „Regionen“ auf, so erkennt man aktuell einen fast synchronen Abschwung sowohl in den Schwellenländern (**EM**) als auch in der entwickelten, westliche Welt (**DM**).

Allerdings behaupten sich die „**Emerging Economies**“ mit 50,1 Punkten knapp oberhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten und damit 3,0 Punkte über den „**Advanced Economies**“ mit einem Wert von 47,1 Punkten (obere Grafik).

Die beiden unteren Grafiken zeigen die „Subindizes“ für Industrie und Dienstleistung in den jeweiligen Regionen.



### **Fazit:**

Das Wachstum in der Welt nimmt an Dynamik ab. Der IWF (Internationale Währungsfonds) schätzt, dass sich ein Drittel der Welt im Jahr 2023 in eine Rezession bewegt<sup>5</sup> und das Wachstum global nur noch bei 2,7 % liegen wird. Alle drei großen Blöcke – USA, China und Europa verlieren deutlich an Dynamik.

Vor allem in den europäischen Ländern, und in Deutschland im Besonderen, belastet unverändert der Ukraine-Krieg und die Inflation durch die hohen Energiepreise.

China ist und bleibt der Elefant im Raum, nachdem man eine 180 Grad Kehrtwende bei der Null-Covid-Politik vollzogen hat und nun alles öffnet.

<sup>5</sup> [One-third of world economy expected to be in recession in 2023, says IMF chief - MarketWatch](#)

## Tabelle mit ausgewählten Performancezahlen per 31. Dezember 22

	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.07.2022	31.08.2022	30.09.2022	31.10.2022	30.11.2022	31.12.2022	Perf. Monat	4. Quartal	Perf. YTD
DAX	10743,01	11481,06	12917,64	10558,96	13249,01	13718,78	15884,86	13484,05	12834,96	12114,36	13269,62	14397,04	13923,59	-3,29%	14,93%	-12,35%
MDAX	20774,62	22188,94	26200,77	21588,09	28312,80	30796,26	35123,25	27346,57	25219,13	22370,02	23718,11	25593,23	25117,57	-1,86%	12,28%	-28,49%
EuroStoxx50	3267,52	3290,52	3503,96	3001,24	3745,15	3552,64	4298,41	3708,10	3517,25	3318,20	3621,21	3964,72	3793,62	-4,32%	14,33%	-11,74%
S&P 500	2043,94	2238,83	2673,61	2506,86	3230,78	3756,07	4766,18	4130,29	3955,00	3585,62	3871,98	4080,11	3839,50	-5,90%	7,08%	-19,44%
Nasdaq 100	4593,27	4863,62	6396,42	6635,28	8733,07	12888,28	16320,08	12947,97	12272,03	10971,22	11405,57	12030,06	10939,76	-9,06%	-0,29%	-32,97%
Russell 2000	1135,89	1357,13	1535,51	1348,56	1668,47	1974,86	2245,31	1885,23	1844,12	1664,72	1846,86	1886,58	1761,25	-6,64%	5,80%	-21,56%
MSCI World \$	1662,79	1751,22	2103,45	1883,90	2358,47	2690,04	3231,73	2746,37	2645,37	2378,65	2547,72	2720,89	2602,69	-4,34%	9,42%	-19,46%
BRIC	220,96	241,87	335,58	283,76	339,99	392,41	341,24	267,96	271,70	241,10	220,85	258,66	261,45	1,08%	8,44%	-23,38%
MSCI EM \$	794,14	862,28	1158,45	965,67	1114,66	1291,26	1232,01	993,78	992,76	875,79	848,16	972,29	956,38	-1,64%	9,20%	-22,37%
MSCI FM \$	505,82	499,36	637,60	516,09	585,97	571,66	665,64	520,36	528,47	479,16	457,82	480,07	472,32	-1,61%	-1,43%	-29,04%
Shanghai A Shares	3704,29	3249,59	3463,48	2611,38	3195,98	3640,46	3814,30	3408,96	3355,60	3169,60	3032,52	3303,10	3238,19	-1,97%	2,16%	-15,10%
Nikkei 225	19033,71	19114,37	22764,94	20014,77	23656,62	27444,17	28791,71	27801,64	28091,53	25937,21	27587,46	27968,99	26094,50	-6,70%	0,61%	-9,37%
REX Performance	474,24	485,31	480,68	487,68	493,22	499,23	490,77	468,55	450,91	438,19	437,45	437,87	432,53	-1,22%	-1,29%	-11,87%
EUR/USD	1,0866	1,0525	1,1998	1,1467	1,1214	1,2217	1,1371	1,0226	1,0054	0,9821	0,9882	1,0408	1,0754	3,33%	9,50%	-5,43%
USD/JPY	120,2020	116,8880	112,6830	109,6430	108,6155	103,3535	115,0920	133,1980	138,9600	144,7575	148,7400	138,0835	131,2730	-4,93%	-9,32%	14,06%
USD/CNY	6,4930	6,9448	6,5040	6,8695	6,9655	6,5260	6,3521	6,7430	6,8938	7,1135	7,2972	7,1149	6,8972	-3,06%	-3,04%	8,58%
EUR/JPY	130,61	123,05	135,22	125,71	121,8805	126,0530	131,0155	136,2575	139,6965	141,8850	149,9125	143,7120	140,5460	-2,20%	-0,94%	7,27%
EUR/CHF	1,0885	1,0719	1,1691	1,1254	1,0854	1,0815	1,0378	0,9729	0,9828	0,9900	0,9848	0,9899	0,9899	0,51%	2,31%	-4,62%
Gold	1061,11	1150,70	1302,67	1282,39	1518,58	1897,66	1827,48	1764,60	1711,05	1661,27	1633,65	1769,91	1822,89	2,99%	9,73%	-0,25%
Silber	13,83	15,88	16,90	15,48	17,87	26,38	23,27	20,33	17,99	19,03	19,17	22,20	23,92	7,75%	25,70%	-2,79%
Öl (Brent)	37,60	56,75	66,62	54,15	66,03	51,72	77,93	104,00	100,06	85,57	86,44	85,36	85,99	0,74%	0,49%	10,34%
Öl (WTI)	37,21	53,67	60,25	45,67	61,07	48,48	75,03	98,12	89,06	79,77	94,85	80,51	80,44	-0,09%	0,84%	7,21%
VDAX	21,14	17,85	14,15	23,39	14,17	24,73	17,70	23,81	28,65	30,67	25,24	21,75	20,57	-5,43%	-32,99%	16,21%

EM = Emerging Markets, FM = Frontier Markets

Weitere Daten zur Wertentwicklung verschiedener Länderindizes finden Sie auch [hier](#) auf den Seiten von MSCI.

Eine Einschätzung mit Auf- und Abstufungen finden Sie wie immer auf der Seite 12.

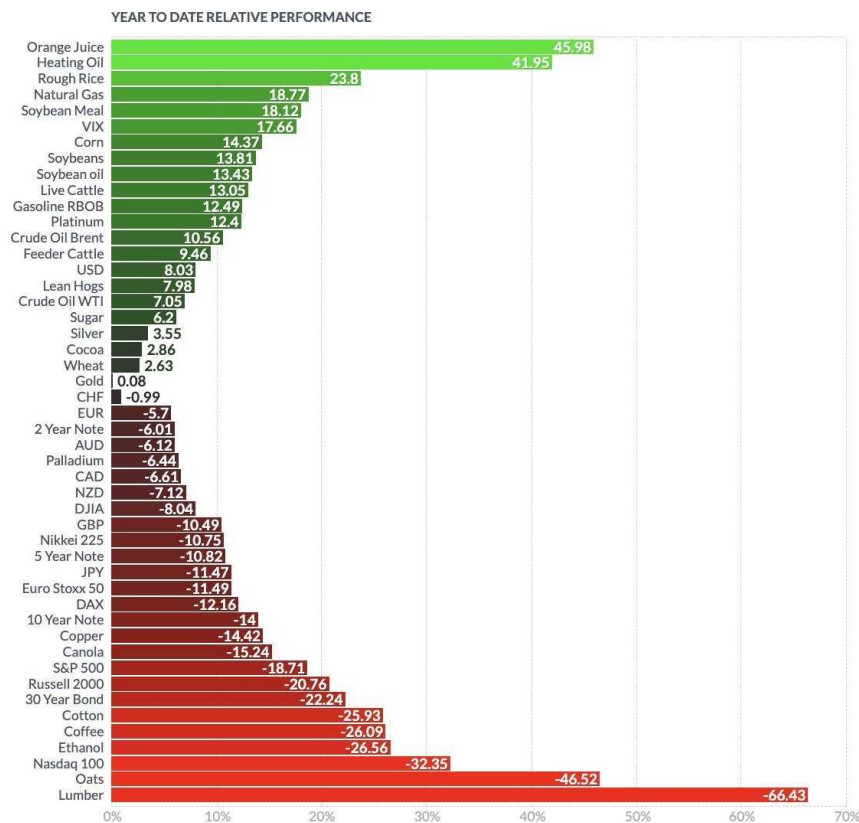
## Was ein Jahr ... ein Annus horribilis!

Das Jahr 2022 ist nicht nur an der Börse ein außergewöhnliches. Dies gilt vor allem für die „sicheren“ Rentenmärkte. Zweistellige Verluste bei Staatsanleihen & Co. sind sehr rar. US-Staatsanleihen haben in US-Dollar -16,5 % verloren, der europäische iBoxx Overall sogar -17,23 %. Bei Aktien hingegen sind Verluste von mehr als -20 % nicht so ungewöhnlich und Anleger, die seit der Lehman Krise 2008 an den Märkten aktiv sind, haben sich daran „gewöhnt“, auch wenn es immer wieder schmerzt.

Noch rarer sind Jahre, in denen Aktien UND Anleihen (in den USA) im Minus sind. Das gab es lediglich 1931, 1941, 1969, 2018 und 2022. Aber nur in 2022 waren beide Segmente zweistellig im Minus. Das in den USA so beliebte **60/40 Portfolio** (60 % Aktien / 40 % Renten) hat in diesem Jahr mit -17,5 % den zweitgrößten jemals aufgetretenen Verlust verbucht. Nur 1931 war der Verlust größer, wobei Aktien damals um -43,8 % einbrachen.

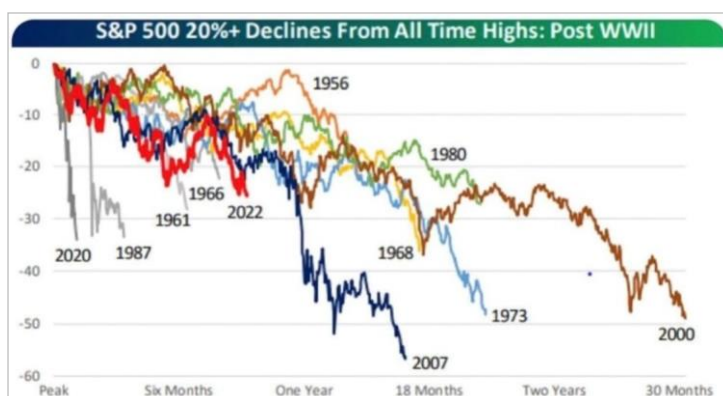
Aber auch andere Assetklassen, u.a. Bitcoin mit rund -65 %, weisen teils zweistellige Verluste auf. Nur wenige Assets bzw. Teilsegmente wie Energie sind in 2022 im Plus. Die Tabelle oben und die Grafik auf der nächsten Seite gibt einen Überblick.





## Wie geht es weiter?

Grundsätzlich geben wir keine Prognosen ab. Das macht aus unserer Sicht überhaupt keinen Sinn und ist unseriös, auch wenn es Banken jedes Jahr wieder probieren. Wer hätte Anfang 2022 gedacht, dass Putin in die Ukraine einmarschiert. Man muss in Szenarien denken, diversifizieren, ggfs. flexibel agieren und langfristig seinen Plan und Strategie verfolgen.



Dennoch versuchen wir Chancen und Risiken zu identifizieren und zu bewerten. Aktuell sprechen viele Marktbeobachter von einem möglichen „2008 Szenario“. Warum? Nachfolgende Grafik zeigt den Verlauf des S&P 500 nachdem er bereits um - 20 % gefallen ist. Die rote Linie ist der S&P 500 seit November 2021 – dem Hoch. Die Analogie zu 2008 ist

offensichtlich – vielleicht zu offensichtlich!

Jede Krise ist anders, so auch diese. Was für eine Fortsetzung des Kursrückganges in den nächsten Monaten – zumindest in den USA sprechen könnte – sind die zu hohen Bewertungen relativ zu vielen anderen Märkten und die Gefahr eines Gewinneinbruchs bei hochkapitalisierten Indexschwergewichten. Ob wir noch einmal 25 % fallen, weiß keiner. Sollte es passieren, wäre es definitiv ein guter Kaufzeitpunkt.

Allerdings könnte die aktuelle Marktlage schon jetzt für langfristig ausgerichtete Anleger eine gute Einstiegschance in einigen Marktbereichen bieten – so z.B. bei **Hochzinsanleihen**. Die „Spreads“ zu Staatsanleihen erreichen wieder attraktive Niveaus und sollten die Risiken nun wieder kompensieren. Das war lange nicht der Fall. Somit könnte die Unternehmensanleihe derzeit die bessere Aktie sein.

### **Fazit und Ausblick:**

**Kurzfristig** ist eine seriöse Aussage fast unmöglich, so ehrlich müssen wir sein. Es gibt unverändert zu viele Unbekannte und die Dynamik ist weiter extrem hoch. Corona ist weiterhin nicht vorbei und wer weiß, was aus China nun auf uns zukommt? Von Null-Covid auf maximale Öffnung in wenigen Tagen ... Wahnsinn!

Dennoch müssen wir mit der Situation professionell umgehen. Und da gilt: Investoren können langfristig nur mit Aktien Vermögen (nach Inflation) erhalten und aufbauen - auch wenn die kurzfristigen Risiken derzeit sehr hoch sind. Auch das lange, wenig erfolgreiche „Risikomanagement“ erlebt nun wieder eine Renaissance und hilft, die Verluste zu minimieren. So sind einige von uns eingesetzte Strategien, die ein sogenanntes „Crisis Alpha“ liefern, in 2022 im Plus und stabilisieren die Performance.

**Langfristig** werden die Märkte von den 3 bzw. 4 Ds getrieben.

- *Digitalisierung*
- *Demografie*
- *Deglobalisierung*
- *Dekarbonisierung*

Mehr dazu kann man [hier](#) lesen. Die aktuelle Lage beschleunigt diese Trends noch.

Somit gilt unverändert – Anleger benötigen einen langen Anlagehorizont, Flexibilität, erhöhte Risikotoleranz sowie eine breite und intelligente Diversifikation über Regionen, Währungen und Anlagestile – sowie Nachhaltigkeit. Vor allem Nachhaltigkeit (Dekarbonisierung) wird in Zukunft immer mehr zu einem integralen Risikomanagement-Instrument. Denn neben dem Klimawandel haben wir ein Biodiversitätsproblem. Hier verweise ich lediglich auf eine Seite mit den Ergebnissen der [COP15](#), die im Dezember in Montreal stattgefunden hat. Optimisten sprechen von einem Durchbruch ähnlich wie beim Paris Klimaabkommen in 2015.

Darüber hinaus sollten Kunden Ruhe wahren und ihrer Strategie treu bleiben. Auch lohnen sich jetzt besonders Sparpläne, um vom *Cost-Average-Effekt* zu profitieren. Verkaufen und auf dem Sparbuch parken macht auf den zweiten Blick keinen Sinn, denn die Alternative „Sparbuch“ kostete nach Abzug der Inflation von durchschnittlich 7,9 % allein im Jahr 2022 real rund -7 %!

Am Ende angekommen, wünsche ich Ihnen noch einmal alles Gute, viel Erfolg und vor allem Gesundheit und uns allen Frieden in 2023. Und hoffen wir, dass es kein Schicksalsjahr wie 1923 wird. Das Jahr 1923 ist als das Krisenjahr der Weimarer Republik bekannt. In diesem Jahr, 5 Jahre nach dem 1. Weltkrieg, kam es zu drei Ereignissen, die die Demokratie auf eine schwere Probe stellten.<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> [1923 - Ein deutsches Schicksalsjahr - ZDFmediathek](#)

In diesem Sinne - bleiben Sie hoffnungsfroh!

Es grüßt Sie demütig,



Frank Huttel

Marburg, den 5. Januar 2023

Gerne können Sie uns auch in den sozialen Medien folgen:



## Markteinschätzung (Basisszenario)

### Taktik

#### Taktik / kurz- bis mittelfristig

	--	-	o	+	++
<b>Aktien</b>					
Deutschland			auf		
Europa			auf		
USA					
Japan					
China					
Emerging Markets					
<b>Renten</b>					
Staatsanleihen G7					
Staatsanleihen EM					
Inflationsanleihen					
Unternehmensanleihen				auf	
High Yield Anleihen					
Globale Wandelanleihen					
<b>Währungen</b>					
EUR/USD					
USD/JPY			ab		
CNY/USD					
<b>Rohstoffe/Metalle</b>					
Gold					
Goldminen					
Silber					
Öl (Brent)		ab			
GSCI					

### Strategie

#### Strategie / langfristig

	--	-	o	+	++
<b>Aktien</b>					
Deutschland					
Europa					
USA					
Japan					
China					
Emerging Markets					
<b>Renten</b>					
Staatsanleihen G7			auf		
Staatsanleihen EM					
Inflationsanleihen					
Unternehmensanleihen					
High Yield Anleihen				auf	
Globale Wandelanleihen					
<b>Währungen</b>					
EUR/USD					
USD/JPY					
CNY/USD					
<b>Rohstoffe/Metalle</b>					
Gold					
Goldminen					
Silber					
Öl (Brent)					
GSCI					

ab = Abstufung    auf = Aufstufung

**Chartgalerie (Stand 31.12.2022)**

<p><b>Dax</b></p> <p>Dax zum Jahresende wieder im Korrekturmodus.</p>	<p><b>EuroStoxx 50</b></p> <p>Das gilt auch für europäische Aktien.</p>	<p><b>Gasfüllstand</b></p> <p>Nach der Kälte füllen sich die Speicher wieder langsam und liegen bei 90,12 %.</p>
<p><b>Gold</b></p> <p>Gold vor einer Renaissance? Notenbanken sind derzeit auf der Käuferseite.</p>	<p><b>Inflation (USA) per November 2022</b></p> <p>Inflation in den USA weiter leicht rückläufig.</p>	<p><b>10jährige US-Treasuries (Zinsen)</b></p> <p>US-Zinsen weiterhin unter 4 %.</p>
<p><b>Vix (Volatilität)</b></p> <p>Die „Vola“ ist in 2022 ein Phänomen. Sie zeigt keine Angst trotz der Verluste des S&amp;P 500.</p>	<p><b>Bitcoin</b></p> <p>Bitcoin war in 2022 kein „sicherer Hafen“ – im Gegenteil! Ein Verlust von 65 % steht zu Buche.</p>	<p><b>Preis für 1 Tonne CO<sup>2</sup></b></p> <p>Der Preis für eine Tonne CO2 pendelt auf hohem Niveau seitwärts.</p>
<p><b>Rohöl</b></p> <p>Die globalen Rezessionsängste drücken weiterhin auf den Kurs von Rohöl.</p>	<p><b>Stimmung – Fear &amp; Greed</b></p> <p>Der Indikator liegt seit Mitte Dezember wieder im „Angst“-Bereich. Am 30. November lag der Wert noch bei 70. Der niedrigste Wert lag bei 4 am 11. Mai. Hier geht es zur <a href="#">Seite</a>.</p>	<p><b>State Street Investor Confidence Index</b></p> <p>Der Wert ist im Dezember deutlich von 90,3 Punkte im November auf 75,9 Punkte gefallen und liegt deutlich unter 100 (neutral). Je höher der Wert, je höher der Risikoappetit der Anleger. <a href="#">Link</a></p>

© Copyright FiNet Asset Management AG – Stand: 31. Dezember 2022

Dieser Marktkommentar oder Auszüge davon dürfen von Partnern der FiNet Asset Management AG unter Angabe der Quelle verwendet werden. Die Performedaten wurden aus Quellen entnommen, die wir für zuverlässig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit können wir aber nicht übernehmen.