

MARKTKOMMENTAR UND AUSBLICK



INNO INVEST

DEUTSCHES WERTPAPIERINSTITUT

VERMÖGENSVERWALTER

ROBO ADVISOR

FINTECH

BONNIE UND CLYDE RAUBEN DIE BÖRSE AUS!

Liebe Leser:innen,

so, oder so ähnlich, würde die Überschrift für den Bericht zum Börsenjahr 2022 wohl lauten, wären wir am Anfang des 20. Jahrhunderts. Damals sorgte das Ausrauben von kleineren Banken und Geschäften im Mittleren Westen der USA in der Zeit der Wirtschaftskrise für erhebliches Aufsehen. Keine 100 Jahre später könnte es ein anderes Protagonisten-Pärchen zu Schlagzeilen bringen – mit dem Unterschied, dass heute Investoren, Fonds und Vermögensverwalter erleichtert werden. **Unser Kommentar:**



Bildquelle: The Pioneer Briefing vom 29.08.2022 | Christine Lagarde: Die Fehlbesetzung

Link: <https://www.thepioneer.de/originals/thepioneer-briefing-economy-edition/briefings/christine-lagarde-die-fehlbesetzung>

RÜCKBLICK '22

Mit dem Börsenjahr 2022 geht ein historisch außergewöhnliches Jahr zu Ende. Ein Jahr des Paradigmenwechsels mit Potenzial für neue Börsenweisheiten. Langjährige zentrale Annahmen, wie etwa geringe Inflationsraten und konstant niedrige Zinsen gelten überfallartig nicht mehr. Ein neues Marktregime für die Finanzmärkte wurde eingeleitet.

Die Kollision von schwachem Wachstum mit hochschießenden Inflationsraten (*auch verstärkt durch den russischen Angriffskrieg und den darauf folgenden Sanktionen der westlichen Welt, die sämtliche Energie- und Strompreise zum Explodieren brachten*) leitete eine geopolitische Zeitenwende ein. Die Folge: Der Ausruf gigantischer Rüstungs- und Fiskalprogramme sowie die Einleitung eines geldpolitischen Turnarounds durch sämtliche Zentralbanken.

Anführer Jerome Powell und die

FED: Im März 2022 erhöhte der Amerikaner zum ersten Mal seit Jahren den Leitzins um 75 Basispunkte. In sieben Schritten wurde dann ein so dramatischer Zinsanstieg eingeleitet, der die FED-Funds von null Prozent auf mittlerweile 4,25 - 4,50 Prozent steigen ließ. Dies führte wiederum zu historisch einmaligen Kursverlusten bei Staats- und Unternehmensanleihen, die in der Spitze bis zu 30 Prozent ausmachten. Mit der kalkulierten Inkaufnahme des Abwürgens der US-Konjunktur wurde dann ein immenser Druck auf die internationalen Aktienmärkte ausgeübt.

Nachahmer Christine Lagarde und die unentschlossene EZB: Während der FED-Chef sich auf der weltweit wichtigsten währungspolitischen Konferenz in Jackson Hole willig zeigte, die Inflation zu beenden (*auch auf Wunsch des Weißen Hauses*), zeigte sich die EZB eher unentschlossen. Chefin Lagarde reiste gar nicht erst zur Konferenz an, wahrscheinlich auch deshalb, weil die EZB die Inflation mehrmalig falsch prognostizierte und ihre Zinspolitik an den falschen Annahmen ausrichtete. Ein offenkundiger Führungsfehler!

Die EZB musste der FED zwangsläufig – ggf. aus Reputationsgründen – nachziehen und sich deutlich aggressiver positionieren als von den meisten Marktteilnehmern erwartet wurde. Im

Ergebnis dauert die Phase der Zinserhöhungen länger an als von den Märkten antizipiert werden kann. Anzeichen, dass in eine (ggf. leichte) Rezession abgeglitten werden könnte, sind dadurch gegeben. Das aktuelle Zinsniveau in der Eurozone beträgt mittlerweile bereits 2,5 Prozent und hat noch Luft nach oben.

Herbert Schmitt Geschäftsführer und Inhaber des Instituts: „Trotz des inakzeptablen russischen Angriffskriegs, trotz moderater Unternehmensnachrichten, trotz mangelnder Wachstumstories und schlechter Erwartungshaltung, dominiert tatsächlich nur ein Thema die Börsen: Die FED.“

GEPLÜNDERTE INDIZES

Der Dax startete 2022 mit 15.884 Punkten und erreichte seinen tiefsten Stand im Herbst bei 11.975, was einem unterjährigen Verlust von -24,6 Prozent entspricht. Zu Jahresende machte der DAX allerdings wieder Boden gut und schloss mit -12,35 Prozent Verlust bei 13.923 Punkten. Auch der Dow Jones beendete das Jahr mit -8,78 Prozent, der S&P 500 mit -19,44 Prozent die besonders zinsensensitiven Nasdaq 100 mit -32,97 Prozent.

Als sehr bemerkenswert kann die Talfahrt des Euro/Dollar bezeichnet werden. Von 1,13 USD auf unter die Parität bei 0,9597 USD. So tief wie seit 20 Jahren nicht mehr. Gegen Ende des Jahres hat der Euro allerdings wieder zugelegt und notiert bei rund 1,06 USD. Gleichzeitig erfüllte Gold seinen Ruf als Inflationsschutz nicht. Selbst der resistente Immobilienmarkt, der preislich lange Zeit nur einen Weg kannte, geriet unter die Räder. Denn aufgrund der höheren Zinsen brachen Finanzierungsmodelle zusammen und der Wohnungsbau, insbesondere der Einfamilienhäuser, kam zum Erliegen.





AUSBLICK 2023

Als Vermögensverwalter stellen wir uns für 2023 vier relevanten Fragen:

- Gleiten die USA und die Eurozone tatsächlich in eine Rezession ab oder kommt es zu einem Soft-Landing?
- Wann sehen wir den Zins-Peak?
- Wie schnell sinkt die Inflation wieder bzw. sinkt sie wieder dauerhaft?
- Und weiter: Wann sendet die Notenbank FED erstmals ein Zeichen an die Aktienmärkte, dass die Zinsen wieder sinken könnten.

Der weitere Verlauf an den Börsen hängt also maßgeblich davon ab, wie sehr es den Zentralbanken gelingt, die Kapitalmärkte zu beruhigen sowie die Inflation bzw. die Inflationserwartungen in den Griff zu bekommen. Zwar zeichnet sich seit einigen Wochen eine Entspannung ab, doch ist es noch ein weiter Weg zum Erreichen der EZB-Zielmarke im Bereich von 2 Prozent. Bis dahin dürfte es an den Märkten herausfordernd und zugleich volatil weitergehen. Natürlich können auch zunehmende geopolitische Spannungen, beispielsweise ein Ausufern des Krieges oder eine Zuspitzung des Taiwankonflikts das Börsenklima negativ beeinflussen.

Deutschland hat nun die Chance, einen radikalen Strukturwandel einzuleiten. Denn nicht nur die Abkehr von billiger russischer Energie stellen eine große logistische Herausforderung dar,

sondern auch die hohe Abhängigkeit von China muss neu bewertet werden. Dies gilt insbesondere für viele Unternehmen aus der Autoindustrie, dem Maschinenbau und auch der Chemie, denn nach der Erfahrung mit Russland wird eine zu hohe Abhängigkeit von einem Land neuerdings als ein zu hohes Risiko erachtet.

In vielen Zukunftstechnologien wie Solar und Windkraft hat Deutschland die Technologieführerschaft längst verloren. Bleibt Energie in Deutschland im Vergleich zu anderen Produktionsstandorten in der Welt teurer, droht Abwanderung und die Deindustrialisierung Deutschlands. Dies gilt im besonderen Maße für die chemische Industrie sowie die gesamte Automobilbranche. Für die US-Wirtschaft könnten daher neben der geldpolitischen Entwicklung die Auswirkungen des Handelsstreits mit China interessant werden. Denn die USA könnte in Europa eine neue Rolle als zuverlässiger Technologie- und Chemie-Lieferant einnehmen. Hervorzuheben wäre hier Joe Bidens „Green New Deal“, der wie eine Konjunkturspritze auf die USA wirkt. Während in Deutschland die De-Industrialisierung droht, wird in den USA die eigene Industrie gestärkt, bis hin zu Importverboten und Auflagen zur Selbstproduktion von relevanten Gütern.

SEHEN WIR WEITERE TIEFSTÄNDE?

Die Beantwortung dieser Frage ähnelt einem Blick in die Glaskugel. Nach den Tiefständen im Oktober 2022 haben die Indizes sich sehr differenziert entwickelt. So hat der Dow Jones mit den 30 größten US-Standardwerten im letzten Jahr ein Minus von 8,78 Prozent verbucht, sich aber seit Oktober stark stabilisiert. Im Gegensatz dazu haben die Technologiewerte der Nasdaq zum Ende des Jahres fast auf Jahrestiefstkurs geschlossen. Den Wachstumswerten machten zum Teil die höheren Finanzierungskosten aufgrund der Zinserhöhungen zu schaffen. Außerdem strafe der Markt gnadenlos Unternehmen ab, die Verluste einfuhren bzw. deren Gewinne nicht den Analystenerwartungen entsprachen.

Europäische und amerikanische Aktien werden derzeit mit hohen Abschlägen gehandelt. Die Frage ist, wie sehr die Aktienbewertungen die bevorstehende Rezession bereits hinreichend abbilden.

„Ganz entscheidend dürfte in diesem Zusammenhang daher die weitere Entwicklung der Unternehmensgewinne im aktuellen Marktumfeld sein“, so Thomas Siebert, Leiter des Portfoliomanagements bei der INNO INVEST. **„Es gibt Chancen. Die Mitte Januar beginnende Berichtssaison zum abgelaufenen Quartal wird darüber Aufschluss geben“**.



Doch wie positioniert man sich angesichts dieser Unsicherheiten am Markt? Aufgrund der gestiegenen Zinsen und der gesunkenen Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) sind viele Finanzaktiva, aus einer langfristigen Perspek-

tive, aktuell attraktiv bewertet. Beispielsweise haben wir im letzten Jahr, trotz eines Bärenmarktes mit teilweise über 20 % Drawdown, selektiv Gewinne eingefahren. Daher sehen wir uns als Vermögensverwalter in 2023 intensiv die Fundamentaldaten der Unternehmen an, um die folgenden Fragen zu beantworten:

- Wie ist das Unternehmen am Markt positioniert?
- Welches Gewinnwachstum wird in den nächsten Jahren erwartet?
- Wie hoch ist der freie Cashflow des Unternehmens?
- Wird eine Dividende gezahlt und ist ein Wachstum der Dividende zu erwarten?

Gleichzeitig dürften ausgewählte US-Technologiewerte, die dieses Jahr stark gelitten haben, ein hohes Aufholpotenzial mit sich bringen, sofern sie in der Berichtssaison überzeugen. Schließlich wird für China im Jahr 2023 ein deutlicher Wirtschaftsaufschwung erwartet. Europäische und nicht zuletzt deutsche Unternehmen könnten so wieder bessere Umsätze verbuchen. Mit steigenden Zinsen sehen wir zudem das „Come Back“ von Anleihen gekommen, die je nach Laufzeit und Bonität wieder attraktive Renditen bieten können und als Beimischung in die Asset Allokationen stabilisieren.

UNSERE EINSCHÄTZUNGEN FÜR INDIZES

DAX - volatil

Spanne zwischen 15.250 und 15.650 Punkten

S&P500 - volatil

Spanne zwischen 4.100 und 4.350 Punkten

ÜBER DIE INNO INVEST

Gegründet wurde die INNO INVEST als Wertpapierinstitut mit dem Angebot einer traditionellen Vermögensverwaltung für Privat- und Geschäftskunden. Heute setzt die INNO INVEST als modernes Wealthtech neue Maßstäbe bei der Geldanlage und bietet ein professionelles Asset Management als Fintech an. Die INNO INVEST ist daher nicht nur traditioneller Vermögensverwalter, sondern auch modernes Fintech und Robo Advisor.

Für vertraglich gebundene Vermittler bietet die INNO INVEST zudem ein Haftungsdach und als Fintech für Fintechs die hauseigene Wealthtech Plattform für Investment Solutions an.