

# MADEMANN & KOLLEGEN

DIE VERMÖGENSVERWALTER

## MÄRKTE UND KAPITAL

Strategien für Ihr Vermögen



Ausgabe 20

Januar 2023

# Marktkommentar

## Das Börsenjahr 2022 vor dem Hintergrund zahlreicher Krisen

Aus Investorensicht wird das Jahr 2022 als ein Jahr großer Veränderungen und Umbrüche in Erinnerung bleiben.

Der schreckliche Überfall auf die Ukraine hat dazu geführt, dass hierzulande Politik und Gesellschaft gezwungen wurden, sich den vielen aktuellen Herausforderungen zu stellen. So weiter zu machen wie bisher, erscheint nicht mehr möglich. Mit den gestiegenen geopolitischen Unsicherheiten und der Zinswende der Notenbanken war das Jahr geprägt von drastischen Energiepreisschwankungen und **einem parallelen Sinkflug an den globalen Aktien- und Rentenmärkten.**

### Reale Erträge der wichtigsten Assetklassen - 2022 breit basierte Verluste

Rang	2008	2009	2021	11/2022
1	US SOV	CHI EQU	COMM	COMM
2	GER SOV	EM EQU	REITS	UK EQU
3	UK SOV	EMU HY	US EQU	JAP EQU
4	EMU SOV	EM HY	EMU EQU	US CASH
5	GOLD	US HY	UK EQU	JAP SOV
6	JAP SOV	REITS	JAP EQU	EMU CASH
7	US CASH	EMU EQU	US I/L	GOLD
8	EMU CASH	EM HC	JAP SOV	US HY
9	US I/L	UK EQU	US HY	US SOV
10	EMU IG	EM IG	EMU HY	US I/L
11	EM LOC	US EQU	EM HY	EM HY
12	US IG	GOLD	EMU CASH	EMU EQU
13	EM HC	EM LOC	EMU IG	EMU HY
14	EM IG	US IG	US CASH	EM LOC
15	US HY	EMU IG	EM IG	US EQU
16	EM HY	JAP EQU	EM EQU	EM IG
17	UK EQU	COMM	CHI EQU	EMU IG
18	EMU HY	US I/L	GER SOV	US IG
19	US EQU	EMU SOV	US IG	GER SOV
20	JAP EQU	JAP SOV	EM HC	EM HC
21	EMU EQU	GER SOV	EMU SOV	EMU SOV
22	COMM	EMU CASH	US SOV	CHI EQU
23	REITS	US CASH	UK SOV	EM EQU
24	EM EQU	UK SOV	GOLD	REITS
25	CHI EQU	US SOV	EM LOC	UK SOV

Seit Jahresbeginn haben nur wenige Anlageklassen, etwa Energierohstoffe und die US-Währung, eine positive Wertentwicklung verzeichnet. (siehe **Schaubild**) **Selbst im Jahr der Finanzkrise 2008 hatte man noch Möglichkeiten sich über die geschickte Verteilung von Anlageklassen abzusichern.**



- US:** USA
- CHI:** China
- GER:** Deutschland
- UK:** Großbritannien
- EMU:** Eurozone
- EM:** Schwellenmärkte
- JAP:** Japan
- EQU:** Aktien
- SOV:** Staatsanleihen
- I/L:** inflationsindexierte Anleihen
- IG:** „Investment Grade“-Unternehmensanleihen
- HY:** Hochzinsanleihen
- COMM:** Rohstoffe
- HC:** Hartwährungsanleihen
- LOC:** lokale Anleihen

Quelle: Allianz Global Investors GmbH, Bloomberg, Refinitiv  
Stand: Ultimo November 2022

Mit Blick auf die **Inflation** ist ohnehin bemerkenswert, wie schnell sich das Blatt gewendet hat. **Noch im Nachgang der Finanzkrise hatte sich eine Welt herausgebildet, in der die Gefahr einer Deflation greifbarer erschien als das Risiko zu stark steigender Preise.** Von der drohenden Japanisierung Europas war die Rede, **echte Inflationsgefahr erschien als ein Gespenst aus der Vergangenheit.** Erst der wirtschaftliche Neustart nach den Covid-Lockdowns beendete abrupt diese Phase, indem die schwungartig zurückkommende Nachfrage ein pandemiebedingt begrenztes Angebot überforderte und, wenig überraschend, die Preise merklich anzuziehen begannen. **Anders als heute oft suggeriert, liegt also der initiale Impuls für die gegenwärtige Inflation nicht in den Energiepreisen, sondern im Missverhältnis von Angebot und Nachfrage** im Post-Corona-Neustart. Dies wurde durch die Tatsache befördert, dass Unternehmen damals ihre üppigen Preisüberwälzungsspielräume ausnutzten und Verbraucher wegen der im Lockdown erzwungenen Ersparnisse in der Lage waren, die erhöhten Preise auch zu zahlen.

## Aktienmärkte

**DAX -12,59% / S&P 500 -19,18% / EuroStoxx 50 -11,47% / Nasdaq -33,02%**



Quelle: Infront portfolio manager

Das Aktienjahr 2022 war weiterhin geprägt durch die Auswirkungen der Corona-Pandemie, verbunden mit gestörten Lieferketten und einer stark anziehenden Inflation.

Zusätzlich, sozusagen als Verstärker, kam der Krieg in der Ukraine und damit die Energiekrise, welche die Inflation auf ein historisches Hoch getrieben hat. 1951 hatten wir eine Inflationsrate von 7,60%, dieser Wert konnte erst 2022 überboten werden (Quelle: [www.statista.com](http://www.statista.com)).

Steigende Preise verbunden mit steigenden Tarifabschlüssen setzen den Märkten stark zu.

## **Die Rezession wird kommen. Die Frage ist nur, wie heftig wird sie ausfallen, wie lange wird sie andauern und was bedeutet dies für das Aktienjahr 2023?**

Es kommt darauf an, wen Sie fragen. Wenn Sie die Skeptiker unter den Experten fragen, dann werden Sie hören, dass die Aktienmärkte im Jahr 2023 massiv unter Druck geraten werden. Fragen Sie die Optimisten, dann sehen diese den DAX am Jahresende 2023 bei bis zu 17.000 Punkten.

### **Was unterstützt die Skeptiker?**

An erster Stelle der Ukraine-Krieg, die stark gestiegenen Energiekosten und die weiterhin hohe Inflation. Aber auch die Corona-Pandemie ist noch nicht ausgestanden und weitere geopolitische Auseinandersetzungen, z.B. ein aufbrechender Konflikt zwischen China und Taiwan, können sich belastend auswirken. In Deutschland drohen hohe Tarifabschlüsse die Inflation weiter anzukurbeln, welche durch weitere Zinsschritte der EZB bekämpft werden dürfte.

Die internationalen Lieferketten stehen weiter vor großen Herausforderungen, da die Diskussion über globale Arbeitsteilung erst am Anfang steht.

### **Was unterstützt die Optimisten?**

Für anziehende Börsenkurse spricht, dass sich allmählich eine leichte Erholung in verschiedenen Bereichen abzeichnet. Sobald eine konjunkturelle Erholung einsetzt, und diese könnte schneller kommen als derzeit erwartet, werden sich die Börsen wieder positiv entwickeln. Denn: In Sachen Energieversorgung sollte das Risiko einer Gas-Rationierung mittlerweile erheblich gesunken sein und Basiseffekte sowie die schärfere Gangart der Notenbanken dürften die Teuerung in den nächsten Monaten abschwächen.

Der Konsum könnte durch die verschiedenen Hilfsprogramme der europäischen Staaten für Privathaushalte aber auch Unternehmen wieder anziehen. Zusätzlich wird für China in 2023 ein deutlicher Wirtschaftsaufschwung erwartet. In der Folge sollten europäische und nicht zuletzt deutsche Firmen wieder bessere Umsätze verbuchen können.

**Wir erwarten zunächst einen verhaltenen Auftakt an den Aktienmärkten, da aber die allgemeine Erwartungshaltung der Marktteilnehmer gering ist, erwachsen bei immer mehr positiven Nachrichten auch gute Kurschancen. Die Inflation wird in den USA Richtung Mitte des Jahres auf ca. 3 % fallen, in Europa gehen wir von einem Rückgang auf ca. 4,5 % aus. Damit endet die restriktive Zinspolitik der Notenbanken, die im nächsten Schritt die Zinsen zur weiteren Konjunkturunterstützung tendenziell wieder senken werden. Dies wird der Startschuss für deutlich höhere Aktienkurse. Die von uns präferierten Aktien und Fonds höchster Qualität werden dann überproportional profitieren.**

## Rentenmärkte

Festverzinsliche Wertpapiere bieten endlich wieder laufende Erträge. Das macht Anleihen attraktiver, nachdem sie Anlegern jahrelang kaum etwas eingebracht haben. Aufgrund von Zinssteigerungen erlitten Anleihen ähnlich wie 2018 im Jahr 2022 Kursverluste von bis zu 20 %. Diese reinen Buchverluste werden bei Endfälligkeit durch die Rückzahlung zum Nennwert (100 %) ausgeglichen und führen auf Endfälligkeit gerechnet zu überproportionalen Renditen in den nächsten Jahren. Dadurch entstehen attraktive Investmentmöglichkeiten, die wir für Sie bereits im letzten Quartal in Teilen umgesetzt haben.

### Rendite Euro Corporate Bonds (in %)



Quelle: Bloomberg, Allianz Global Investors GmbH, Stand: 05. Dezember 2022

Die hohe Inflation zwingt die Zentralbanken, den Preisaufrtrieb zu bändigen – koste es, was es wolle. Der Preisaufrtrieb dürfte sich verlangsamen, wenn sich das Ausgabeverhalten normalisiert und die Energiepreise sinken. Daher dürfte sich die Inflation in den nächsten Jahren den Zielmarken der Zentralbanken (2%) annähern.

Die Senkung der Inflationsrate lässt sich auch durch den Basiseffekt bei der Zusammensetzung der Inflationsrate erklären. Bei der Berechnung der Inflationsrate werden immer die Veränderungen der Preise der letzten zwölf Monate berücksichtigt, so dass Preise aus Januar 2022 durch die aktuellen Preise im Januar 2023 ersetzt werden. Nicht nur die Energiepreise für Öl und Gas, sondern auch für weitere Grundstoffe wie zum Beispiel Holz und Industriemetalle sind teils stark gesunken. Auch rückläufige Charterraten für Container, sind seit Ausbruch des Krieges in der Ukraine bereits deutlich zurückgegangen, so dass sich eine Senkung der Inflationsrate einstellen wird.

Wir favorisieren nach wie vor Unternehmensanleihen mit höherer Verzinsung als beispielsweise Staatsanleihen.

### Zins und Inflation im Euro-Referenzmarkt Deutschland



Quelle: Refinitiv Datastream, Allianz Global Investors GmbH, Stand: 31. Oktober 2022

# Wissenswertes

## Erhöhung des Sparerpauschbetrags zum 01.01.2023

Der Pauschbetrag fürs Sparen erhöht sich von bislang 801 auf 1.000 Euro. Auch hier gilt für Verheiratete oder eingetragene Lebensgemeinschaften der doppelte Betrag, also 2.000 Euro. Bis zu dieser Höhe sind Einnahmen wie Zinsen, Dividenden oder realisierte Kursgewinne bei Wertpapiergeschäften von der Steuer befreit. Bei höheren Beträgen gilt weiterhin die Abgeltungssteuer von 25 Prozent plus den etwaigen Solidaritätszuschlag. Die bei den Banken hinterlegten Freistellungsbeträge werden automatisch zum 01.01.2023 folgendermaßen angepasst:

- Aktuell ist der maximale Betrag von 801 Euro / 1.602 Euro b. a. W. erteilt: Dann erhöht sich dieser Betrag automatisch auf 1.000 Euro / 2.000 Euro. Sie müssen dafür nichts tun.
- Der Freistellungsauftrag ist aktuell niedriger als die mögliche Obergrenze: Dann erhöht sich dieser prozentual um 24,844 %. Auch hierfür müssen Sie nichts tun.

## Wir freuen uns über eine neue Mitarbeiterin



**Janine Kurzrock** ist geprüfte Wirtschaftsfachwirtin und verstärkt seit dem 01. Oktober 2022 unser Team.

Kurzvita

seit 10/2022 Office-Managerin  
Mademann & Kollegen GmbH

2020 - 2022 Beraterin Private Banking  
Deutsche Bank Düsseldorf

2014 - 2020 Beraterin Personal Banking  
Deutsche Bank Düsseldorf

## Newsletter

Seit nunmehr 20 Ausgaben informieren wir Sie in diesem Format über unseren Blick auf die Kapitalmärkte. Auch das ein oder andere Wissenswertes neben diesen Themen findet hier seinen Platz. Dies werden wir in gewohnter Manier beibehalten.

Darüber hinaus möchten wir Ihnen noch unseren monatlichen Newsletter ans Herz legen. Hier greifen wir das aktuelle Börsengeschehen in Kürze auf und stellen interessante Bausteine aus unserem Anlageuniversum vor. Diesen erhalten Sie automatisch an Ihre uns benannte und bekannte E-Mail-Adresse. Sofern Sie dies nicht wünschen, reicht uns ein kurzer Hinweis. Wenn Sie jemanden kennen, für den der Newsletter oder aber „Märkte und Kapital“ auch interessant sein könnte, leiten Sie ihn gerne weiter.

# Bis zur nächsten Ausgabe



## wünschen wir Ihnen eine gute Zeit.

**Mademann & Kollegen**  
Düsseldorf

Hohe Straße 8-10  
40213 Düsseldorf

Telefon: 0211 / 542025-00  
Telefax: 0211 / 542025-01

E-Mail: [info@mkvv.de](mailto:info@mkvv.de)  
Internet: [www.mkvv.de](http://www.mkvv.de)

Mitglied im



Verband unabhängiger Vermögensverwalter  
Deutschland e.V.

**Mademann & Kollegen**  
Erkelenz

Brüsseler Allee 10  
41812 Erkelenz

Telefon: 02431 / 81248-00  
Telefax: 02431 / 81248-01

E-Mail: [info@mkvv.de](mailto:info@mkvv.de)  
Internet: [www.mkvv.de](http://www.mkvv.de)



#### Disclaimer:

Mademann & Kollegen GmbH erstellt diesen Newsletter lediglich zu Informationszwecken. Alle Inhalte dürfen weder ganz noch teilweise ohne unsere ausdrückliche Zustimmung vervielfältigt oder veröffentlicht werden oder an Dritte weitergegeben werden. Alle Kursquellen werden von uns als zuverlässig eingeschätzt, gleichwohl übernimmt Mademann & Kollegen GmbH keine Gewährleistung für die Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Zahlen, Informationen oder Meinungen. Beachten Sie ferner, dass bei Aktien ein Totalverlust nicht ausgeschlossen werden kann. Mademann & Kollegen GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste, die durch die Verwendung dieses Dokumentes verursacht oder mit der Verwendung dieses Dokumentes in Zusammenhang stehen. Geäußerte Meinungen, Empfehlungen oder Einschätzungen sind nicht für jeden Anleger geeignet und immer abhängig von persönlichen Anlagezielen, dem Anlagehorizont und der individuellen Risikobereitschaft. Mademann & Kollegen GmbH bezieht alle Kurse von der Infront AS.