

Rückblick Dezember 2022²:

Im Dezember präsentierten sich die internationalen Aktienmärkte wie meistens im Laufe des Jahres 2022: schwach. Sah es noch bis Ende November danach aus, als ob die Verluste auf den einstelligen prozentualen Bereich begrenzt werden könnten, machte der letzte Monat diese Hoffnung doch sehr deutlich zunichte. Mit einem Minus von 7,71% - gemessen am MSCI Weltindex auf Eurobasis – war von der oft beschworenen Jahresendrallye wenig zu erkennen. Letztlich konnte sich keine der großen Industrieregionen diesem Abwärtstrend widersetzen und auch die Schwellenländer verbuchten bis auf Europa (+2,21%) deutliche Abgaben. Dieses positive Monatsresultat für die Schwellenländer Europas ist jedoch sicher kein Trost für die Investoren, beläuft sich doch das Jahresminus wegen Russland auf sage und schreibe 70,33%.

Wirft man den Blick auf das Gesamtjahr, so lässt sich die Kursentwicklung auf zwei wesentliche Einflussfaktoren zurückführen: den steigenden Zinsen und dem Krieg in der Ukraine. Länder und Regionen die hochkapitalisierte Werte – oft auch als Wachstumswerte bezeichnet – in den Indizes beinhalten, mussten höhere Verluste hinnehmen als eher substanzorientierte Indizes. Stellevertretend hierfür können die USA (-15,56%) und Europa (-11,85%) herangezogen werden. Obwohl die industrialisierten Länder (West)Europas stärker vom Krieg in der Ukraine betroffen sind, waren die Kursverluste geringer als in den USA – und dies trotz deutlicher Aufwertung des US-Dollars in 2022. Der Krieg in der Ukraine und im Gefolge die stark ansteigenden Rohstoffpreise war wiederum für Energiewerte und damit für rohstoffproduzierende Länder wie Australien (-3,80%) oder Brasilien (+8,23%). Doch der mit Abstand beste Markt in 2022 war die Türkei mit unglaublichen 95,9% Kurssteigerung. Die vielleicht auf den ersten Blick überraschende Aktienkursentwicklung – so wird der Türkei oft eine völlig verfehlte Wirtschafts- und Geldpolitik konstatiert – kann man zum Teil mit der brutalen Macht der Inflation auf die Verteilung erklären. Bei Inflationsraten von 80% und mehr werden Lohnempfänger faktisch enteignet, während die Preissetzer – die Unternehmen – davon zumindest relativ profitieren können. Einen ähnlichen Effekt beobachtet man ja auch in den USA und Europa bei „moderaten“ Inflationsraten von „nur“ 10%. Die Unternehmen konnten ihre Gewinne trotz des problematischen wirtschaftlichen Umfelds oft halten oder sogar ausbauen, während die Lohnentwicklung den Preissteigerungen hinterherhinkt.

Die oben beschriebenen Trends lassen sich ebenfalls auf der Branchenebene erkennen. Die besten Sektoren in Europa waren die Grundstoffindustrie (+4,26%) und die Energiewerte (+24,42%), während die hochkapitalisierten Technologiewerte mit Minus 28,43% neben dem Einzelhandelssektor (-32,58%) das Schlusslicht bilden.

1 Dieser Marktkommentar wird ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt und stellt keine Beratung oder Handlungsempfehlung dar.

2 Wenn nichts anderes angegeben, werden alle Angaben zur Wertentwicklung in Euro angegeben.

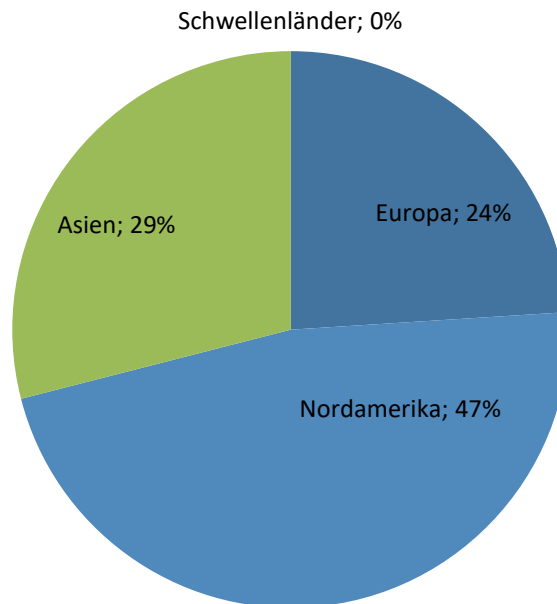
Marktausblick:

Wie geht es weiter im Jahr 2023? Wie im letzten Monat an dieser Stelle erklärt, sind gemäß den vorausschauenden Dividendendiskontierungsmodellen der japanische Aktienmarkt am günstigsten bewertet, gefolgt vom europäischen (leichte Unterbewertung) und dem US-Aktienmarkt. Folglich sollten aus fundamentaler Sicht die japanischen Aktien übergewichtet, die US-amerikanischen untergewichtet werden. Dieser Eindruck wird verstärkt durch die aktuelle Währungsentwicklung. Der US-Dollar ist insbesondere gegenüber dem japanischen Yen auf Basis der Kaufkraftparität deutlich überbewertet, so dass in Japan möglicher Weise auch noch Währungsgewinne winken könnten. Als weiteres Argument für eine solche Allokation ist in der Erwartung begründet, dass die nächsten Jahre durch eine zunehmende Investitionsgüternachfrage gekennzeichnet sind. Die sogenannte Deglobalisierung, die aktuell zu beobachtende Knappheiten und die verstärkten Investitionen in Umweltschutz und saubere Technologien bilden die Grundlage für diese Erwartungshaltung. Diese Trends sollten Japan und natürlich auch Europa zumindest relativ gegenüber dem US-amerikanischen Markt zu Gute kommen. Damit einhergehend lässt sich die letzte Markthypothese ableiten: Kapitalgüterproduzenten sollten neben dem Megatrend Energie und Rohstoffe auf sektoraler Ebene zu den Gewinnern der nächsten Jahre gehören.

Unsere verschiedenen Ansätze sowie die dazugehörigen Aktienquoten:

Der Minimum Varianz Ansatz

- Wissenschaftliche Erkenntnis: Minimum Varianz Portfolien haben bessere Rendite-/Risikoprofile als die Gesamtmarktindizes
- Auf Basis der Regionen Nordamerika, Europa, Asien (Australien, Hongkong und Japan) sowie den Schwellenländern wird ein Minimum Varianz Portfolio für die Welt wie folgt zusammengestellt:



Wesentliche Minimum Varianz Branchen:

Nahrungsmittel, Medien, Versorger, Gesundheitssektor, Einzelhandel, Telekommunikation

Aktuelle Momentumbranchen:

Versorger, Gesundheitssektor, Telekommunikation, Banken und Versicherungen

Aktuelle Aktienquoten:

Welt:	80%
Europa:	100%
Asien:	100%
Schwellenländer:	40%