

Crash am Kapitalmarkt relativ gut überstanden

Die Marktlage an den Aktien- und Anleihemärkten ist seit Monaten angespannt und nach der zwischenzeitlichen Sommerrally hatten die Kurse an Aktien- und Rentenmarkt dann von Mitte August bis

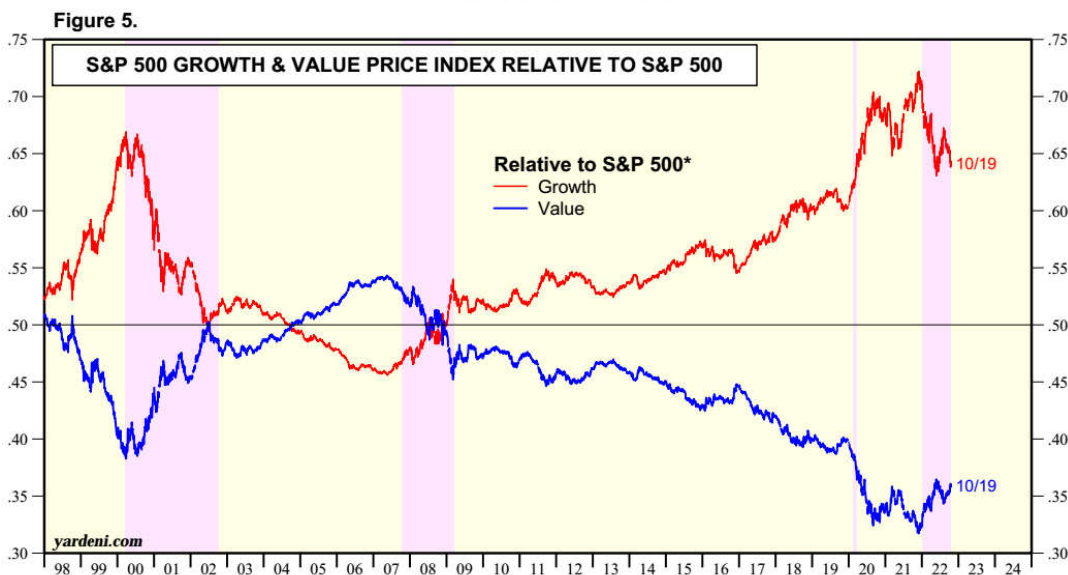


Anfang Oktober erneut korrigiert. Nicht nur Aktien und Anleihen sondern auch Gold, Immobilien und Kryptowährungen haben deutlich federn gelassen. Nur der US-Dollar Index ist in 2022 unaufhaltsam gestiegen, der als sicherer Hafen genutzt wurde. Viele der schlechten Nachrichten bezüglich dem Ukrainekrieg, der Zinsanhebung und der erwarteten Rezession scheinen aktuell in den Aktien- und Rentenkursen eingepreist. Doch das Risiko unerwarteter Ereignisse steigt durch die Geschwindigkeit der Anhebung der Zins- und Kapitalkosten durch die Fed. Doch wie hat sich die Investmaxx Stop&Go Strategie in 2022 geschlagen im Vergleich zu der sehr negativen

Entwicklung des Gesamtmarktes? Wir hatten im Dezember 2021 in der Investmaxx Markteinschätzung einen Crash am Kapitalmarkt erwartet und unseren Kunden Umschichtungen aus dem Growth- und Technologie Sektor in kurzlaufende US Dollar Rentenfonds und im Januar 2022 eine zusätzliche Risikostreuung über Value- und Dividenden-Fonds vorgeschlagen. Das hat sich bezahlt gemacht, da es seit Anfang 2022 eine deutliche relative Outperformance der Aktien aus dem Value Sektor des S&P 500 Index gegenüber dem Gesamtmarkt gegeben hat. Ebenso hat sich die Übergewichtung des US Dollar ab Dezember 2021 bezahlt gemacht.

Die folgende Graphik zeigt die Wertentwicklung der Valuetitel im Vergleich zum Gesamtmarkt im S&P 500 Index für die vergangenen Jahre. Hier sieht man, dass die relative Performance der Aktien aus dem Value Sektor des S&P 500 Index seit Anfang 2022 gegenüber dem Gesamtmarkt deutlich besser gelaufen ist, während man mit Growthaktien seit Anfang 2022 überdurchschnittlich verloren hat. Damit wird die relative Outperformance der US Value- gegenüber den Growthwerten sehr anschaulich dargestellt. Ebenso sieht man in der Historie, dass die Valueaktien in der Börsenkrise von 2000 bis 2003 ebenfalls eine deutliche relative Outperformance verzeichnet hatten gegenüber dem Gesamtmarkt. Im Moment scheint sich dieses Szenario in der aktuellen Börsenkrise 2022 zu wiederholen. Eine relative Outperformance kann in einer allgemeinen Krise am Kapitalmarkt – in der alle Anlageklassen gleichzeitig an Wert verlieren - auch bedeuten, dass man trotzdem nominal Geld verliert, auch wenn es weniger Verlust ist als bei anderen Anlagen und Positionierungen.

Growth vs Value



* Rising (falling) line indicates that the index is outperforming (underperforming) the S&P 500.
Note: Shaded red areas are S&P 500 bear market declines of 20% or more. Yellow areas show bull markets.
Source: Standard & Poor's and Haver Analytics.

Quelle: Yardeni Research, October 19, 2022 / Growth vs Value.

Investmaxx Stop&Go Positionierung seit Dezember 2021/ Januar 2022

Wir haben im Dezember 2021 / Januar 2022 unseren Kunden eine Empfehlung zur Umschichtung aus Wachstums- und Technologiefonds in Fonds mit Dollaranlagen, Dividententitel, Energie-, Rohstoff-, Sustainable Energy und vor allem auch Valuwerte gegeben, um mit „Value“ und knappen Rohstoffressourcen als reale Sachwerte durch die Krise zu gehen.

Anhand der Graphik aus Seite 1 sieht man, dass genau zum Dezember 2021 / Januar 2022 die Outperformance der Value- bzw. Substanzaktien beginnt, der Zeitpunkt entspricht relativ genau auch dem Einstiegszeitpunkt der Investmaxx Stop&Go Depots in den Value Sektor.

Wichtig war uns, bei den durchgeführten Investmaxx Stop&Go Umschichtungen in 2021/2022, dass die gewählten Positionierungen in den Depots einen Erhalt der realen Vermögenswerte gewährleisten können und trotzdem eine Risikostreuung nicht außer Acht gelassen wurde.

Wir haben hierbei nach dem **Motto von Warren Buffet** gehandelt, dem erfolgreichsten Investor unserer Zeit:

„Know what you own!“

„Kenne, was Du besitzt!“

Übersetzt heisst das, man sollte wissen was man an realen Werten im Depot hat und dabei die aktuelle nominale Preisentwicklung ignorieren, denn die tägliche Preisentwicklung kann launisch sein und der aktuelle Kurs kann zum Teil sogar deutlich vom tatsächlichen realen Wert der Aktie bzw. Aktienfonds abweichen. Manchmal dauert es dann eine gewisse Zeit, bis der Marktpreis auch den realen Wert der Aktie bzw. vom Aktienfonds widerspiegelt, doch es wird im Laufe der Zeit nahezu sicher zu einer solchen Preisanpassung kommen. Bei Cash- und Bargeldreserven hingegen ist eine reale Wertaufholung im Nachhinein nicht mehr möglich, nach einer Phase erhöhter Inflation oder von Währungskrisen und Kriegen.

Dazu ein aktuelles Zitat aus 2022 von Warren Buffet:

„Das letzte, was man tun möchte, ist, während eines Krieges Geld zu halten. Man möchte vielleicht eine Farm besitzen, man möchte vielleicht ein Mietshaus besitzen, man möchte vielleicht Wertpapiere besitzen. Während des Zweiten Weltkrieges ist der Aktienmarkt gestiegen. Der Aktienmarkt wird mit der Zeit steigen.“

Viele schlechte Nachrichten in Aktien- und Rentenkursen eingepreist

Fraglich ist nun, wieviel von den schlechten Nachrichten aktuell bereits in den Aktien- und Anleihekursen eingepreist ist, denn schlechte Nachrichten gab es zuhauf seit Anfang des Jahres 2022. Erst war es Ende 2021 die eingeleitete Zinswende in den USA wegen der ansteigenden Inflation. Dann kam der Einmarsch von Russland in die Ukraine, dann der Beschluss der Wirtschaftssanktionen des Westens gegen Russland, damit einhergehend die Preisexplosion der fossilen Brennstoffe und Energiepreise. Ende Februar und Anfang März wurde der Fall von Kiew und der Ukraine kurzweilig eingepreist an den Aktienmärkten. Es erfolgten die Waffenlieferungen des Westens an die Ukraine, damit der Ansturm von Russland auf Kiew abgewendet werden konnte. Er erfolgte die Umformulierung der Kriegsziele durch Putin, der die Besetzung der Ost- und Südukraine zum Ziel ausgab. Hinzu kam im Sommer die Abstellung der Gaslieferung von Russland durch die Gaspipeline Nordstream 1, dann die deutlichen Zinserhöhungen der EZB sowie der Fed und die deutlich angestiegene Inflation weltweit.

Im Zusammenhang mit der Rückeroberung von Gebieten durch die Ukraine kam der Beschluss vom Kreml zur Durchführung von Scheinreferenden und die Planung der Annexion, der von Russland besetzten ukrainischen Gebiete dazu. Das letzte nun einhergehend mit der offenen Drohung von Russland auch Atomwaffen einzusetzen, falls die von Russland besetzten Gebiete weiter von der Ukraine im Zusammenhang der Rückeroberung angegriffen werden. Hinzu kam die Sabotage der Gaspipelines Nordstream 1 und Nordstream 2 die letzten Wochen, die deutlich machen soll, dass es auf absehbare Zeit kein billiges Gas mehr aus Russland geben wird. Die „Teilmobilmachung“ in Russland ist eine weitere Eskalation des Krieges in der Ukraine.

Niemand weiß wie dieser Krieg am Ende ausgeht. Man weiß auch nicht, wie Deutschland und Europa durch den Winter kommen und welche unvorhergesehenen Energieengpässe auf dem Weg in das nächste Frühjahr die deutsche Wirtschaft und die Haushalte beschäftigen werden. Wir wissen lediglich, dass die Gasspeicher zu 95% gefüllt sind und weitere Gaslieferungen nun aus anderen Quellen (USA, Kanada, Norwegen, Algerien) deutlich teurer als aus Russland eingekauft werden. Wir wissen auch, dass die Mehrheit der Unternehmen und privaten Haushalte versuchen wird so energiesparsam wie möglich durch diesen Winter zu kommen. Seit vier Wochen weiß man auch, dass es von der Bundesregierung einen 200 Milliarden Schutzschirm gibt, um eine Deckelung der Energiekosten bei Unternehmen und privaten Haushalten zu erreichen. Alles in Allem besteht daher die Hoffnung, dass man den „Energiegürtel“ enger schnallt und mit den Reserven und dem staatlichen Schutzschirm einigermaßen unbeschadet durch den Winter kommt. Daß heißt, die Lage ist schlecht, aber diese teils kleinen Hoffnungsschimmer waren bis Mitte Oktober noch nicht in den Kursen der Kapitalmärkte verarbeitet. Dagegen sind viele schlechte Nachrichten bereits in den Kursen an den Kapitalmärkten eingepreist, sofern man davon ausgeht, dass die Kapitalmärkte aktuell noch weiterhin rational sind in der Preisbildung.

Geht man hingegen davon aus, dass **die Kapitalmärkte irrational** sind in der Preisbildung, dann können durch **psychologische „Bias-Effekte“** noch weitere Verwerfungen an den Kapitalmärkten entstehen, die zu weiteren Kursverlusten führen können, die nicht durch die Rationalität der Anleger sondern durch das irrationale subjektive Verhalten der Masse begründet ist. Dazu zählt beispielsweise eine sich möglicherweise ausbreitende irrationale Panikstimmung über das nahende „Ende der Welt“, aufgrund einer Eskalation des Krieges in der Ukraine mit atomaren Waffen und einem Überschwappen des Krieges auf den Westen. Eine ebenso irrationale Erwartung ist, dass die Aktienkurse nach dieser zwischenzeitlichen Krise nicht wieder steigen würden und man deswegen kopflos die Aktien auch mit Verlust verkauft, ohne auf den tatsächlichen vermögenserhaltenden Sachwert der Aktien in Zeiten von Krieg, Inflation und Unsicherheit zu achten.

Stimmungsindikatoren

Unsere Erwartung hier ist, dass die Mehrheit der institutionellen und privaten Anleger aus den Krisen der letzten Jahrzehnte gelernt hat, in der Folge der nächsten Wochen und Monate objektiver an die Bewertung der Aktien und Kapitalmärkte herangeht und die Panikverkäufe der letzten Wochen zurückgehen. Viele Stimmungsindikatoren waren Anfang Oktober 2022 sehr negativ. Der CNN Market Fear&Gear Index lag vor einem Monat im Bereich von „Extreme Fear“ und hat sich inzwischen auf Status „Neutral“ reduziert, was erstmalig nach vielen Wochen eine ausgewogene Stimmung zeigt. Ein weiterer Indikator für die extrem pessimistische Börsenstimmung bei Privatanlegern in den USA ist die Put-Call Ratio – das Verhältnis zwischen Verkaufs- und Kaufoptionen auf US Aktien – das zuletzt mit dem Faktor 3 so hoch lag wie noch nie. Das zeigt ebenfalls eine sehr negative Positionierung der US Privatanleger. Ähnlich sieht es bei der Positionierung der Grossinvestoren, Hedgefonds und bei Fondsmanagern aus, die ebenfalls sehr „short“ positioniert sind und derzeit historisch gesehen äußerst geringe Aktiengewichtungen haben. Diese ist so gering wie seit der Börsenkrise 2008 nicht mehr. Das heisst, die Entscheidungen der Fondsmanager in Bezug auf die Aktiengewichtung in der aktuellen Nachrichtenlage sind umgesetzt, das gilt auch für Grossinvestoren und Privatanleger. Der Abgabedruck von Verkäuferseite lässt dadurch erstmal nach, da es nicht mehr viele Aktien zu „guten Preisen“ zu verkaufen gibt in den Depots, außer man will nun auch inzwischen als sehr günstig bewertete Aktien und Qualitätsaktien aus dem Depot werfen.

Es werden inzwischen einige qualitativ gute Aktien zu einem deutlichen Preisabschlag gehandelt im Vergleich zu Anfang 2022. Gleichzeitig steigt der Anlagedruck mit zunehmender Dauer der Krise, da sich Liquidität bei Fondsmanagern angesammelt hat, die mittelfristig investiert werden muss. Die ersten gehen auf Schnäppchenjagd und die Aktienindizes haben sich deswegen seit einer Woche etwas erholt.

Das bedeutet natürlich nicht, dass Aktien nicht erneut günstiger werden können. Denn es könnte tatsächlich nochmals zu einem weiteren Abschwung von 5% bis 10% kommen, wenn die Gewinnerwartungen der Unternehmen in den nächsten Wochen und Monaten eine weitere Korrektur erfahren, aufgrund einer möglicherweise eintretenden Rezession, die aktuell allerdings technisch noch nicht offiziell eingetreten ist. Danach könnte es aber zu einer schnell eintretenden Aufwärtsbewegung kommen, da die massiven Shortpositionen der Anleger irgendwann wieder aufgelöst werden und einige Anleger sich mit Aktien zügig eindecken müssen, die zu lange auf der Shortseite verharren haben. Man muss dazu wissen, dass Shortpositionen in steigenden Märkten zu hohen Verlusten bei Anlegern führen, deswegen werden die Shortanleger sich bei steigenden Märkten sehr schnell von ihren Shortpositionen trennen und Aktien nachkaufen.

Welche Anlagealternativen gibt es?

Wenn die letzte Annahme von uns zutrifft, dann müsste der Aktienmarkt in den nächsten Wochen und Monaten einen Boden finden, von dem aus es wieder aufwärtsgeht. Denn für uns ist es derzeit fraglich, wenn man aus Aktien rausgeht, in welche Anlagealternativen die Billionen Anlagegelder weltweit jetzt stattdessen fließen sollen. Global anlegende Rentenfonds und Staatsanleihen bieten sich derzeit bei steigenden Zinsen und Inflation bedingt an, da deren Kurse dort seit Jahresanfang auch stark unter Druck geraten sind und Kursverluste von durchschnittlich 20% und mehr zu verzeichnen hatten. Natürlich sind durch eben diese Kurskorrektur, Anleihen nun aus Renditegesichtspunkten wieder etwas attraktiver geworden im Vergleich zu Aktien und anderen Anlageformen, da sie in dieser Krise historisch betrachtet am Kapitalmarkt überproportional korrigiert haben. Doch korrigiert haben seit Anfang 2022 gleichzeitig beide Anlageklassen Aktien und Anleihen, insofern ist dieses Argument auch für Aktien zutreffend.

Das bedeutet aus unserer Sicht, sofern Anleger die **Anleihen** wieder als attraktiv bewerten, müsste dasselbe auch für die gebeutelten Aktien gelten, zumal diese reale Sachwerte darstellen, die aus rationalen Überlegungen einen besseren Inflationsschutz bieten als Anleihen, Gold und Kryptowährungen. Demnach dürften rationale Anleger nach der aktuellen Preiskorrektur an den Kapitalmärkten, selbst wenn diese noch einige Wochen und Monate anhalten könnte, in Zukunft Aktien wieder stärker gewichten im Vergleich zu Anleihen. Laut dem aktuellen „Fondsmanager Survey“ halten Fondsmanager derzeit an ihren Aktienpositionen fest, haben aber zusätzlich auch hohe Geldbestände in der Kasse angesammelt in den letzten Monaten, die noch investiert werden können. Das heißt, Fondsmanager warten aktuell auf den richtigen Investitionszeitpunkt, Verkäufe stehen im Moment nicht an vorderster Priorität.

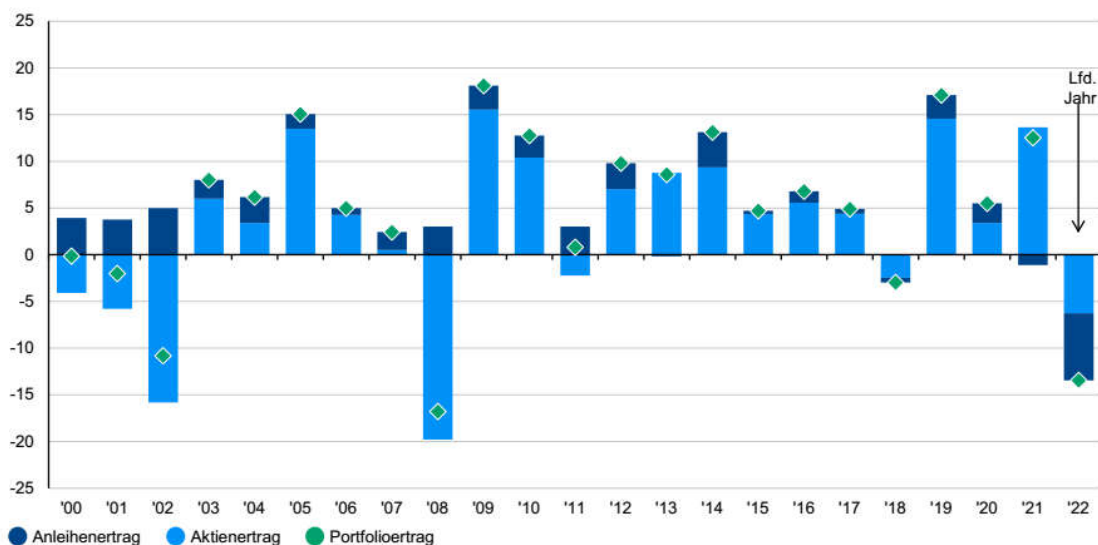
Immobilien bieten sich bei höheren Zinsen und gestiegenen Baukosten ebenfalls nur noch bedingt als Anlagealternative an, zumal auch dort das hohe Preisniveau vor dem Ukraine-Krieg bereits ausgereizt schien und die Preiskorrekturen am Immobilienmarkt durch die Zinswende noch bevorsteht. Grund ist, dass die Hypothekenbelastungen für eine Immobilienfinanzierung sich in den letzten 9 Monaten teilweise mehr als verdreifacht haben. Dadurch können sich nun deutlich weniger Menschen eine Immobilie leisten. Das wird die Nachfrage nach Immobilien in den nächsten Jahren reduzieren und irgendwann zu fallenden Preisen führen, da weniger Nachfrage auf ein steigendes Angebot treffen wird.

Bargeld zu halten scheint bei prognostizierten Inflationsraten von ca. 9-10% für 2022 und ähnlich für 2023 auch nicht ratsam, um das Privatvermögen durch die Krise zu bringen. Das heisst übersetzt, dass Anleger selbst mit Bargeld täglich Geld verlieren und zusätzlich den realen Vermögenserhalt riskieren, sollte es zu einer tieferen Disruption im Währungsbereich (z.B. Euroschuldenkrise) kommen oder einer möglichen Ausweitung der Währungskrise bezgl. dem inneren und äußeren Wert der Eurowährung. Die Kurse der Staatsanleihen aus den südlichen Staaten der Eurozone Italien & Co. sind in 2022 bereits stark unter Druck geraten und die Spreads von Anleihen sind deutlich angestiegen an den Rentenmärkten. Ein „whatever it takes“ Instrument von der europäischen Zentralbank – wie zu Zeiten von Mario Draghi - gibt es dazu erstmal nicht. Allerdings hat die EZB einen neuen Mechanismus zur Eindämmung der Spreads zwischen den deutschen und restlichen Staatsanleihen im Euroraum eingeführt, der sich aber erst bewähren muss. Niemand kann im Moment voraussagen wie sich die Dinge hier entwickeln, vor allem auch mit der neuen rechtskonservativen Regierung in Italien. Stellt man sich ein Szenario vor, in dem man sein Vermögen zu 100% in Form von Cash auf der Bank und Bargeld besitzt und die südlichen Staaten der Eurozone mit den rechtsgerichteten Regierungen Italien & Co. im Euro Währungsraum für größere Turbulenzen sorgen oder die Inflation im Euroraum allgemein aus dem Ruder läuft. Dann wird das Vermögen nach den Währungsturbulenzen und einer weiter galoppierenden Inflation viel weniger wert sein. Anleger, die jedoch in Realwerte wie Aktienfonds investiert bleiben, können ihr Realvermögen auch durch eine solche Euro-Währungskrise mit hohen Inflationsraten bringen.

Es war damit in der aktuellen Marktlage 2022 schwer Vermögen ohne nominale Kursverluste durch die Krise zu bringen. Eine gute Veranschaulichung sind die **ausbalancierten 50/50 JPM Depots** der renommierten Fondsgesellschaft JP Morgan, die zu 50% in Aktien und zu 50% in Rentenpapiere investiert waren. Die Kursverluste waren in diesen ausgewogen gestalteten Portfolios im Oktober 2022 mit einem Minus von ca. 14% (grüne Punkte) sogar deutlich höher als während dem Crash von 2000/2003, als Rentenpapiere (dunkelblaue Balken) positive Beiträge zur Portfoliorendite beitrugen, während Aktien (dunkelblaue Balken) negative Renditen aufwiesen. Das zeigt, dass auch Rentenpapiere, die in anderen Krisen für Stabilität in den Depots gesorgt haben, diesmal auch von der Abwärtsbewegung stark betroffen waren und nicht zur Risikodiversifikation beitragen konnten. Das war in den Krisen 2000/2002 und 2008/2009 anders, da machten die Rentengewinne Verluste am Aktienmarkt wett. Bei den Investmaxx Stop&Go 50/50 Depots haben vor allem Value-, Dividenden- und Rentenfonds in US Dollar geholfen, dass Verluste geringer ausgefallen sind als in den 50/50 JPM Depots.

Jährliche Erträge in einem Aktien-Anleihen-Portfolio (50/50)

In %, Gesamtertrag in EUR



Quelle: (Links) Bloomberg Barclays, MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Die Aktienerträge werden anhand des MSCI All-Country World Index und die Anleiherträge anhand des Bloomberg Barclays Global Aggregate EUR hedged berechnet. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. Guide to the Markets – Europa. Stand der Daten: 13. Oktober 2022.

Vor der Zinswende und vor dem Krieg in der Ukraine wurden Gold und **Kryptowährungen** oft als Anlagen mit Inflationsschutz angepriesen. Wir haben das damals anders gesehen und von Anlagen in Kryptowährungen als Anlageklasse abgeraten. Was ist seither passiert? Kryptowährungen haben sich in 2022 als Geldvernichtungsmaschine erwiesen. Grund ist, dass dem gesamten spekulativen Marktvolumen im Kryptomarkt tatsächlich Null „realer Gegenwert“ entspricht. Denn alleine dadurch, dass man eine digitale Erfindung von „Nichts“ – den sog. digital geschaffenen Krypto-Code knapp macht, heisst noch nicht, dass darin ein objektiver realer Wert liegt, der von Dauer ist und auch in existentiellen Krisen das Vertrauen der Anleger genießt. Kryptowährungen konnten Anleger anscheinend auch in 2022 nicht von ihrem nachhaltigen Wert überzeugen kann, so dass die Anleger mit den Kryptowährungen im Bestand durch die Krise gehen würden. Vor allem leidet das Vertrauen in die Kryptowährungen wenn deren täglicher Marktpreis großen spekulativen Schwankungen unterliegt. Das heisst, Kryptowährungen erfüllen aktuell nicht die Funktion zum realen Vermögenserhalt, wie das teilweise der US Dollar im Moment tut. Der Unterschied ist, hinter dem US Dollar steht die USA mit ihrer Wirtschaftskraft und Reputation. Abseits davon erfüllen Bitcoins und andere Kryptowährungen eine kurzfristige Zahlungsfunktion, da Überweisungen unabhängig von Banken und anonym erfolgen können. Die Entwicklung der Kryptowährungen ist noch nicht zu Ende, allerdings sind der Stromverbrauch und die Kosten für die Erzeugung von neuen Bitcoins und Kryptowährungen enorm, bei steigenden Energiepreisen wird die Schaffung von Kryptowährungen in manchen Ländern teilweise unrentabel und mit negativer Umweltbilanz. Laut einer Untersuchung der Universität Cambridge aus Februar 2022 wurde der jährliche Stromverbrauch für Bitcoin auf 125 Terrawattstunden (TWh) prognostiziert. Das wäre mehr als der Stromverbrauch von Österreich und der Schweiz zusammen.

Anders ist das bei **Gold**, bei dem tatsächlich ein seltenes Metall als Gegenwert existiert, das auch einen Nutzwert hat und über Jahrhunderte einen gewissen realen Werterhalt garantiert hat. Hier gibt es ein seit Jahrtausenden gewachsenes Vertrauen in den realen Wert von Gold, was es bei Kryptowährungen nicht gibt. Doch auch das Gold ist von seinem Preishoch von nahe der 2.000 US Dollarmarke nach Ausbruch des Krieges auf aktuell ca. 1.661 US Dollar gefallen, ein Minus von ca. 16%.

Es ist also weiterhin fraglich, was als mittelfristige Anlagealternative zu Aktien übrigbleibt? Unserer Meinung nach, Wenig bis gar Nichts! Denn es führt unserer Einschätzung nach mittelfristig kein Weg an Aktien vorbei, wenn man den realen Wert der Vermögen durch die aktuelle Krise bringen möchte.

Was heißt das für die Positionierung der Investmaxx Stop&Go Depots?

Um die aktuelle Positionierung in den Investmaxx Stop&Go Depots zu verstehen, ist es wichtig nochmals zum Ende des Jahres 2021 und den Anfang des Jahres 2022 zurück zu blicken. Damals haben wir den Kapitalmarkt ausführlich analysiert und über Stop&Go Umschichtungsempfehlungen für unsere Kunden umgesetzt, mit dem Ziel der Sicherung der Realvermögen in 2022. Hierbei haben wir unsere Investmaxx Kunden Ende Dezember 2021 erst vor den Auswirkungen der Zinswende und Anfang Januar 2022 vor dem drohenden Ukraine-Krieg und einem möglichen Crash an der Börse wie folgt gewarnt und entsprechende Stop&Go Umschichtungsempfehlungen umgesetzt.

Rückblick auf die Investmaxx Markteinschätzung aus Januar 2022

- Zitat Anfang -

„Die Lage in der Wirtschaft und am Aktienmarkt bleibt wegen Corona und den geopolitischen Auseinandersetzungen in der Ukraine und in Taiwan weiterhin fragil und unsicher in 2022.... Wir fahren deswegen am Aktienmarkt derzeit auf Sichtweite und investieren überwiegend in Fonds die in Dividenden- und Substanzwerte investieren sowie ausgewählte Branchenfonds...“

Ebenso werden durch die notwendigen Investitionen in die Dekarbonisierung insbesondere Rohstofffonds gefragt sein, da der Bau von Elektroautos deutlich mehr Rohstoffe erfordert. Von klassischen Wachstums- und Technologiewerten wollen wir uns nach Möglichkeit fernhalten. Denn Wachstums- und Technologiewerte wären bei einer möglichen Korrektur des Aktienmarktes in 2022 am stärksten von Kursverlusten betroffen, da diese im Vergleich zu den valueorientierten Substanzwerten derzeit deutlich überbewertet sind.... Generell sehen wir in 2022 Anzeichen einer Blasenbildung insbesondere im Segment der Wachstums- und Technologieaktien, ähnlich wie wir sie in Zeiten der Dotcom Blasenbildung Anfang 2000 gesehen haben und auch damals aus dem Segment der Wachstums- und Technologieaktien in andere Segmente umgeschichtet haben. Die Gründe für die "Blasenbildung" am Aktienmarkt haben wir bereits in unserer letzten Investmaxx Markteinschätzung im Sommer 2021 angedeutet....

Die Crashgefahr für Aktienmärkte ist für 2022 angestiegen. ... Das Chancen-Risikoverhältnis ist deswegen in einigen Aktien-Segmenten wie den Wachstums- und Technologieaktien sehr ungünstig, während man in anderen Segmenten mit Value- und Dividendenaktien noch moderate Risiken in 2022 eingehen kann, in der berechtigten Erwartung, dass diese sich einem eventuellen Abwärtstrend der Wachstums- und Technologieaktien entziehen können und ihr Nachholpotential nutzen können....

Der "Fear & Gread Index" vom US-TV-Sender CNN Business zeigt aktuell eine ansteigende Tendenz zur Gier am US-Aktienmarkt an. Der Index ist allerdings noch nicht im Bereich der "extremen Gier" angekommen. Es kann deswegen sein, dass anhaltende Fluten von "dummen ETF-Geld" die KGVs sogar noch bis in die Nähe der 50er KGVs treiben kann, wie das in der Dotcom-Blase im Jahr 2000 der Fall war, bevor die Blase platze und Kursverluste von bis zu Minus 90% bei einigen Einzelaktien aus dem Technologiesektor zu verzeichnen waren. Die neue junge Anlegergeneration kann sich solche Kursverluste nicht vorstellen, da sie seit 2009 überwiegend nur steigende Aktienkurse bisher gesehen hat. Aber auch ältere Anleger scheinen in der aktuellen Börseneuphorie der letzten zwei Jahre vergessen zu haben, dass auch an der Börse die Bäume nicht in den Himmel wachsen und das nach einer langen Aufwärtsbewegung irgendwann auch eine deutliche Abwärtsbewegung folgt.

Für uns ist es klar, dass die Risiken von erheblichen Kursrückschlägen enorm gestiegen sind und wir die Vermögen unserer Kunden diesen gestiegenen Risiken aktuell nicht ohne entsprechende Absicherung aussetzen möchten. Vor dem Crash der Dotcom-Blase im Jahr 2000 lagen die KGVs bei den Technologieaktien in den USA bei einem KGV von 49 und im November 2021 lagen diese bei ca. 44. Die Frage ist nun, in welche Richtung geht es jetzt? Was ist wahrscheinlicher bei einer anziehenden Inflation und rückläufiger Liquiditätsspritzen durch Zentralbanken? Steigende Gewinne der Unternehmen oder sinkende Aktienkurse? Sollten einige Anleger im Laufe der nächsten Monate in 2022 anfangen die Unternehmen aus dem Wachstums- und Technologiebereich rational zu bewerten, dann ist eine Kurskorrektur wahrscheinlicher als eine deutliche Ausweitung der Gewinne. Wann dieser Zeitpunkt gekommen ist, kann man nicht auf den Tag genau voraussagen. Doch dass dieser Zeitpunkt irgendwann in 2022 eintreten kann, das ist in den letzten zwei Monaten wahrscheinlicher geworden aus unserer Sicht...

Aufgrund der verkündeten Änderungen der Geld- und Zinspolitik in den USA und Europa, sowie dem erwarteten weltweiten Wirtschaftswachstum mit steigender Inflation für 2022, nach Überwindung der sozialen und wirtschaftlichen Einschränkungen durch die Coronavirus-Varianten, werden langlaufende Rentenfonds Anleger auf Dauer in 2022 nicht glücklich machen und stellen keine ausreichende Alternative für 2022. Für unsere Investmaxx Anlagestrategie bedeutet dieses nun, dass wir früher als erwartet auch aus langlaufenden Rentenfonds mit US Staatsanleihen u.a. aussteigen und als Beimischung und Sicherheitskomponente wir kurzlaufende Rentenfonds und Geldmarktfonds in das Depot aufnehmen für eventuell stürmischere Zeiten an den Börsen in 2022-2023.“

- Zitat Ende -

Die Rolle des US-Dollar in den Investmaxx Stop&Go Depots in 2022

Wie sind die Investmaxx Stop&Go Depots gelaufen seit Anfang 2022? Manche Depots, die einen kurzen Anlagehorizont hatten, denen haben wir zur Sicherung des Vermögens im Dezember 2021 die Umschichtung in kurzlaufende US-Dollar Rentenpapiere empfohlen, in der Annahme, dass der US-Dollar als weltweite Reservewährung steigen wird, wenn es eine weltweite Krise geben und der US-Dollar in der Folge als „sicherer Hafen“ gesucht und gekauft würde.

- Zitat Anfang, Investmaxx Marktanalyse vom 27. Dezember 2021 -

„Sollte sich die Korrektur am Aktienmarkt ausweiten, so könnten Rentenfonds in USD vor allem auch wegen der geplanten Zinsanhebung der Fed in den USA für 2022 kurzfristig hiervon profitieren, da wir davon ausgehen, dass Anleger weltweit verstärkt sichere Anlagen in US-Dollar suchen werden.“

- Zitat Ende -

Der US-Dollar hat sich am Ende tatsächlich von einem Wechselkurs von 1,133 Ende Dezember 2021 auf zwischenzeitlich 0,953 US Dollar pro 1 Euro im Oktober 2022 verteuert. Wenn man also im Dezember 2021 einen Eurobetrag von 10.000 Euro in US-Dollar angelegt hat, dann hat man 12.100 US Dollar dafür bekommen für die Anlage in US-Aktien oder US-Staatsanleihen. Wenn man im Oktober 2022 die 11.330 US-Dollar erneut in Euro tauscht entspricht das 11.888 Euro, einem Plus von 18,88% in 9 Monaten, trotz Ukraine Krise und trotz Zinswende. Natürlich wurde keinem Anleger empfohlen sein Vermögen zu 100% in US-Dollar Rentenpapiere zu investieren, da man im Voraus nicht mit Gewissheit wissen konnte, ob diese Szenario-Annahmen zu 100% aufgehen und man tatsächlich aus Risikogesichtspunkten „niemals alle Eier in einen Korb legen“ sollte.

Darüber hinaus wurden die Währungsgewinne durch die Kursverluste der Rentenpapiere, aufgrund der schnelleren Zinsanhebung der Fed, wieder aufgeessen. Wir sind Ende 2021 von einer Überkompensation der US Dollargewinne gegenüber den möglichen Verlusten im US Rentenbereich ausgegangen, was sich grösstenteils auch so bewährt hat in 2022. Am besten sind US-Rentenfonds mit einem USD Hedging in auf Euro notierten Depots gelaufen. Diese gehegerten Fonds stehen in Euro umgerechnet nun tatsächlich aktuell im Plus für 2022, da das Plus bei der US-Dollaraufwertung das Minus bei den US-Rentenkursen überkompensiert hat. Das ist aber eine seltene Ausnahme in der durch Verluste durchgängig getrübteten Anlagewelt des Jahres 2022.

Um nicht nur auf ein solch optimistisches Dollar-Szenario zu setzen haben wir das Vermögen der Anleger im Dezember 2021 / Januar 2022 breit gestreut - je nach Anlegerprofil und Risikobereitschaft - auch auf andere Fonds, die in kurzlaufende Rentenpapiere, Dividentitel, Energie-, Rohstoff-, Sustainable Energy und vor allem auch Valuwerte investiert haben. Die meisten dieser Segmente haben sich in der aktuellen Krise an den Kapitalmärkten preislich deutlich besser gehalten als die Wachstumswerte. Trotzdem gab es auch hier in einigen Kategorien Kursverluste zu verzeichnen, dazu gehörten selbst in kurzlaufende Rentenpapiere, Dividentitel und auch Valuwerte investierte Fonds.

Währenddessen konnten wegen der kriegsbedingten Energie- und Rohstoffkrise bis Mitte des Jahres, vor allem Aktienfonds aus dem Sektor Energie-, Rohstoff-, Sustainable Energy positive Renditen erwirtschaften, die teilweise inzwischen allerdings wieder aufgezehrt wurden. Doch entscheidend ist, dass viele Kurskorrekturen bei Aktien oder Rentenpapieren durch die Gewinne bei den US-Dollaranlagen deutlich im Rahmen gehalten wurden. Das war eines der Ziele der Anlageempfehlung aus Dezember 2021 und von Anfang Januar 2022, durch eine Übergewichtung von US-Dollaranlagen von dem Vorteil als „sicherem Hafen“ in Krisenzeiten zu profitieren.

Auch wenn die Fonds und ETFs zu kurzlaufenden Rentenpapieren, Dividenten- und Valuetiteln, Rohstoffen und Sustainable Energy bisher nicht alle von uns in sie gesteckten Erwartungen erfüllen konnten, so ist man damit doch deutlich besser durch die bisherige Korrektur an den Kapitalmärkten in 2022 gekommen als mit Wachstumsaktien, Gold und Kryptowährungen.

Zu beachten ist, dass der aktuelle Crash der größte Crash in der Börsengeschichte ist, wenn man das absolute Volumen der bisherigen Geldvernichtung von US Aktien und festverzinslichen US Wertpapieren betrachtet, das seit Anfang 2022 an der Börse vernichtet wurde. Darüber hinaus hat man im Jahr 2022 den stärksten Crash am weltweiten Rentenmarkt seit 1945 verzeichnet.

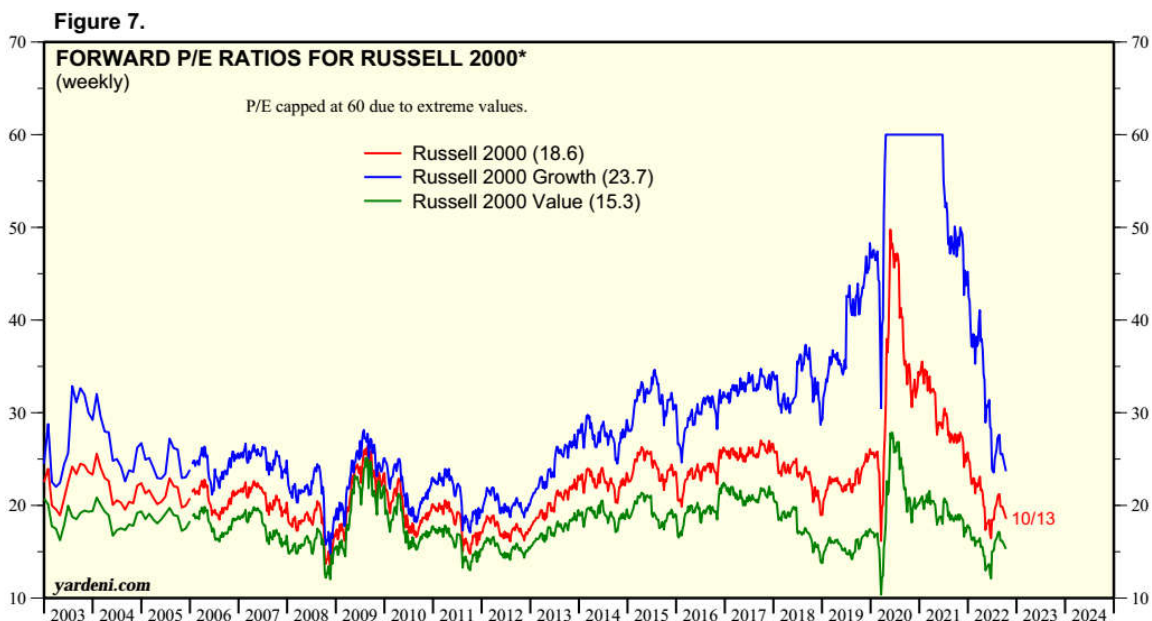
Value vs. Growth: Welchen Unterschied hat es gemacht?

So haben seit Anfang des Jahres bis Ende September 2022 Aktien aus dem Morningstar US Growth Index im Value Segment 13,4% im Kurs verloren während der Morningstar US Growth Index ein Minus von 36,8% zu verzeichnen hatte. Damit hatten Growth Aktien im Schnitt nahezu das Doppelte an Kursverlusten zu verzeichnen als Value Aktien.

Damit hat sich entsprechend auch das Kurs-Gewinnverhältnis (P/E Ratio) in den letzten Monaten im Growth- und Value-Segment der US Aktien unterschiedlich entwickelt. Während das durchschnittliche Kurs-Gewinnverhältnis (P/E Ratio) im **Growth Segment des Russell 2000 Index** (blau) Ende 2021 noch bei über 60 lag, zu dem Zeitpunkt haben wir die US Growth- und Technologiefonds in Valuefonds umgeschichtet in den Investmaxx Stop&Go Depots, liegt das Kurs-Gewinnverhältnis nun bei 23.7 (siehe Graphik von Yardeni Research). Gleichzeitig hat sich das durchschnittliche Kurs-Gewinnverhältnis (P/E Ratio) im **Value Segment des Russell 2000 Index** (grün) von 16.8 Ende 2021 auf 15.3 aktuell reduziert, da Kurse und Gewinne sich nicht so stark angepasst haben im Value Segment.

Durch die Investmaxx Stop&Go Umschichtung im Dezember 2021 / Januar 2022 aus US Growth- und Technologiefonds in Valuefonds konnte somit ein Grossteil der später in 2022 im Growth Segment erfolgten Kursverluste vermieden werden, die bei einigen Einzelwerten im Technologiebereich teils bei -90% liegen und unwiederbringlich sind, da einige Unternehmen niemals die Gewinne erwirtschaften werden, die in 2021 in den Aktienkursen eingepreist waren. Das Ziel der Investmaxx Stop&Go Umschichtung war der Werterhalt der realen Aktienwerte in den Investmaxx Stop&Go Depots, was bisher mit den Value- und Dividendenfonds besser gelungen ist als mit Growthfonds.

Forward P/E: Russell 2000



* Price divided by 12-month (52-week) forward consensus expected operating earnings per share. Monthly data through December 2005, weekly thereafter.
Source: I/B/E/S data by Refinitiv.

Quelle: Yardeni Research, October 20, 2022

Die Kursverluste im Growth Segment im Russell 200 Index waren somit sehr viel höher als im Value Segment im Jahr 2022, da die Gewinnerwartungen der Unternehmen aus dem Growth-Sektor deutlich korrigierten, während die aus dem Value-Sektor sich bisher besser behaupten konnten.

Was ist der Unterschied zum Dotcom Crash von 2000/2003?

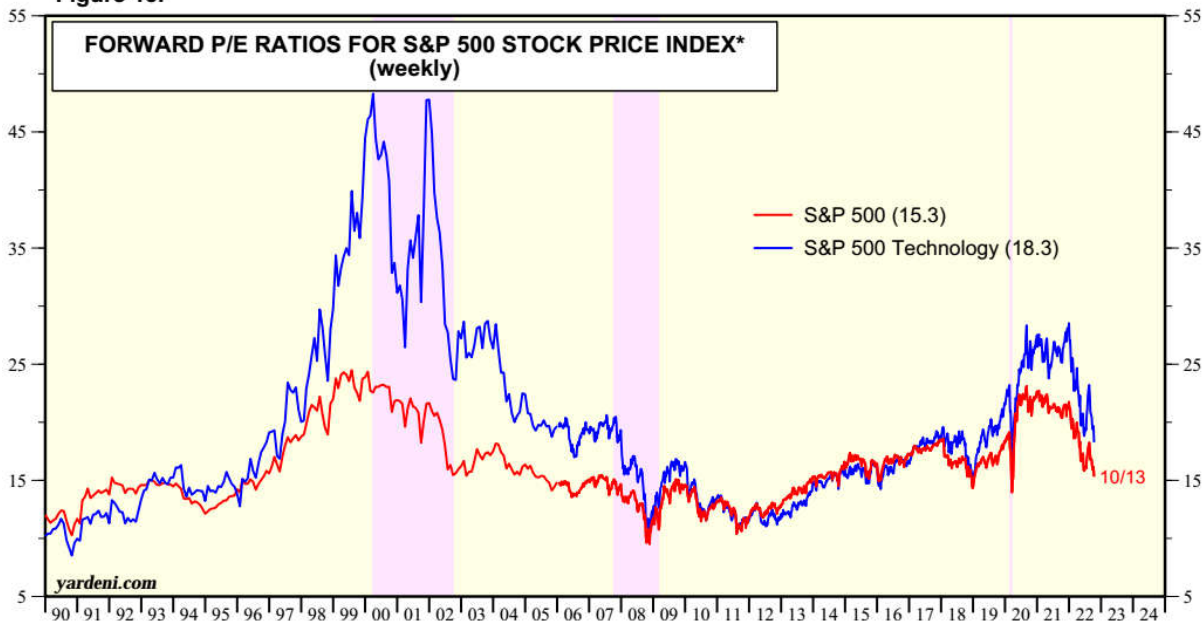
Grund war, dass die Gewinnerwartungen der Wachstums- und vor allem der Technologieunternehmen im Zeitraum von 2000 während der Dot.Com Blase bis spät in die Finanzkrise 2008 nicht mit deren Aktienkursen mithalten konnten und die Kursgewinnverhältnisse jahrelang über dem Durchschnitt lagen, wie folgende Graphik zum S&P 500 US Index zeigt. In den Jahren nach der Finanzkrise 2008 haben sich die Gewinnerwartungen normalisiert, allerdings sind diese im Zeitraum 2018 bis 2021 erneut nach oben ausgebrochen, um nun im Zuge der Marktkorrektur 2022 erneut zu korrigieren.

Trotzdem hat sich das Forward P/E Ratio (Kurs-Gewinn-Verhältnis der aktuellen Aktienkurse zum erwarteten Gewinn) im S&P 500 US Index diesmal noch nicht dem Niveau vom Crash in 2008 genähert, das damals bei unter 10 lag und heute bei 15,3 liegt.

Als Begründung könnte man anführen, dass diesmal die Gewinnerwartungen der Unternehmen nicht so stark leiden als im Jahr 2008, da diesmal die US-Unternehmen nicht so stark von der Russland-Ukraine Krise betroffen sind als sie in 2008 von der US-Immobilienkrise und der dadurch ausgelösten weltweiten Nachfrage- und Vertrauenskrise betroffen waren.

P/E

Figure 15.



* Stock price index divided by forward consensus expected operating earnings per share. Monthly through December 2005, then weekly.
Note: Shaded red areas are S&P 500 bear market declines of 20% or more. Yellow areas show bull markets.
Source: Standard & Poor's.

Quelle: Yardeni Research, October 20, 2022

Wie es mit der weltwirtschaftlichen Krise weitergeht kann niemand aktuell voraussagen, aufgrund vieler unterschiedlicher Krisenherde (Ukraine-Krieg, Energiekrise, China-Taiwan-Konflikt). Wir erwarten allerdings, dass die Korrektur der Gewinnerwartungen bei Wachstumsunternehmen irgendwann in den kommenden Monaten / Jahren einen Tiefpunkt erreicht haben wird, von dem es mit den Erwartungen wieder aufwärtsgehen

Investmaxx™ Ausblick 27. Oktober 2022*

kann. Aktuell scheint dieser Zeitpunkt noch nicht gekommen, da eventuell noch nicht alle konjunkturell bedingten Konsumeinbrüche eingepreist sind, die durch eine mögliche Rezession in den USA, Japan und Europa noch einzupreisen wären. Es ist diesbezüglich für uns noch fraglich wieviel von einer möglichen Rezession schon in den aktuellen Kursen der Unternehmen eingepreist ist. Die Rezession hat sich bis dato noch nicht in den offiziellen Statistiken in den USA und Europa niedergeschlagen.

Da bei Wachstumsunternehmen der relative Anteil zukünftiger Gewinne deutlich höher ist im Vergleich zu value- und dividendenorientierten Unternehmen, kommt es bei der Neubewertung der Aktienkurse vor allem auf die Höhe der Zinsen an, die von der Fed und EZB bestimmt werden. Unsere Annahme ist, dass eine kurzfristige Gewinnkorrektur für die Rezessionsphase nicht so grosse Auswirkung auf die Aktienkurse hat wie der Zinssatz der Zentralbanken. Denn bei einer fundamentalen Bewertung der Aktien über viele Jahresgewinne sind nur die ersten 1-2 Jahre der Rezessionsphase betroffen. Die zwei Jahre stellen beispielsweise bei einem Prognosezeitraum von 10-20 Jahren somit nur einen Bruchteil der Erwartungen zu den Totalperiodengewinnen dar, während die später anfallenden Gewinne stärker vom Diskontierungszinssatz abhängen, der durch die Fed-Politik festgelegt wird.

Zinspause bei Geldpolitik erwartet

Die gute Nachricht könnte also sein, dass der Tiefpunkt bei der Kurskorrektur bei Wachstumsunternehmen aus fundamentaler Sicht nicht mehr weit sein kann, zumal man von Seiten der Geldpolitik ab Mitte 2023 wahrscheinlich eine Zinspause erwarten kann, wenn die Rezession in den USA angekommen ist, die Preise und die Beschäftigungszahlen erstmal wieder leicht sinken. Ein guter Indikator ist der ISM Einkaufsmanagerindex in den USA, der in der Vergangenheit nahezu perfekt der zukünftigen Entwicklung der Kernrate der US-Inflation vorausgeeilt ist. Zuletzt ist der ISM Einkaufsmanagerindex in den USA deutlich gesunken, insofern geht man davon aus, dass in den nächsten Monaten auch die Kernrate der US-Inflation dem Trend folgen wird und dadurch der Druck auf weitere Zinserhöhungen in den USA sinkt. Das würde zumindest eine Beruhigung an der US-Zinsfront für 2023-2024 bedeuten, was eventuell auch Spielraum für Zinssenkungen bietet, spätestens in 2024. Zu beachten ist auch, dass für viele Theoretiker fraglich ist, ob die aktuelle Inflation mit der Geldpolitik gut zu bekämpfen ist, da die Inflation grösstenteils wegen der Knappheit beim Güterangebot entstanden ist, nach der Coronakrise natürlich verstärkt in 2022 durch die Explosion der Energiepreise für fossile Brennstoffe. Das gäbe den Zentralbanken auch aus theoretischer Sicht Argumente für eine Zinspause. Das würde dann auch den Druck auf US Unternehmens- und Staatsanleihen reduzieren, da einige US-Unternehmen bei länger anhaltend hohen Zinssätzen eventuell in eine Refinanzierungskrise geraten könnten.

Aus psychologischer Sicht des Sentiments und Momentums sollte man aber derzeit noch vorsichtig sein mit einer Umschichtung aus dem Value- in den Growthbereich, da man aktuell noch nicht weiss wie die Börsenkorrektur sich in Bezug auf die Anlegerstimmung psychologisch weiterentwickelt, auch vor dem Hintergrund weiterer geopolitischer Unsicherheiten. Eine weitere Eskalation der politischen Krisenherde in der Ukraine und Taiwan könnte natürlich zu einer Neubewertung der Kurse an den Kapitalmärkten führen. Deswegen ziehen wir aktuell weiterhin Value- und Dividendenfonds den Growth- und Technologiefonds bei der Gewichtung von Aktienfonds vor.

Im Bereich der Rentenfonds dürfte der grösste Teil der Kursverluste hinter uns liegen, da durch eine Rezession in den USA und Europa die Konsumnachfrage sinken wird, in der Folge die Lagerbestände sich füllen, was zu Sonderangeboten und Preissenkungen führen kann und die Kerninflation damit voraussichtlich wieder sinken wird. Die Anleger an den Rentenmärkten scheinen dieses Szenario noch nicht eingepreist zu haben, da sie aktuell von einem erwarteten Zins von knapp unter 5% ausgehen. Das scheint aus unserer Sicht langfristig nicht tragbar für die Geldpolitik in den USA und Europa, zumal langfristig dadurch viele Refinanzierungen von Staaten und Unternehmen mittel- bis langfristig gefährdet würden, was die Geldpolitik vermeiden müsste, will sie nicht grössere Verwerfungen an den Kapitalmärkten herbeiführen.

Trotzdem kann es immer zu einer unerwarteten Ausnahmesituation kommen („schwarzer Schwan Phänomen“), denn wir sind Zeugen der schnellsten und umfangreichsten Zinserhöhung in der Geschichte der Geldpolitik. Die Kapitalkosten zum gewinnbringenden Wirtschaften sind deswegen enorm gestiegen in den letzten 9 Monaten. Deswegen kann es vermehrt zu Insolvenzen kommen. Je nachdem welche Unternehmen davon betroffen sind in der Markt- und Systemrelevanz, kann das zu unvorhergesehenen Brüchen im System führen und birgt das Risiko von systematischem Marktrisiko, das man bekanntlich nicht wegdiversifizieren kann. Allerdings ist die erwartete Rate der Insolvenzen aktuell nicht so hoch wie bei der letzten Krise 2008/2009.

Man sieht an der folgenden Graphik, dass im Unterschied zu den Jahren 2008 / 2011 der **Zinsdeckungsgrad der Unternehmen im High Yield Bereich** in 2022 historisch deutlich höher liegt. Es sieht aktuell so aus, als hätten die Unternehmen die Lehren aus der Finanzkrise 2008/2011 gezogen und sich im Kreditbereich relativ gesund aufgestellt. Auch die Banken sind im Gegensatz zur Finanzkrise 2008 heute deutlich weniger verschuldet und weniger anfällig, sofern der Markt keine unbekanntenen Risiken durch Bilanzfälschungen beinhaltet, wie das 2001 bei der Enron Pleite und 2008 bei der Lehman Pleite der Fall war. Insofern ist Stand jetzt nicht von größeren Verwerfungen im Anleihebereich auszugehen in 2023 und 2024. Danach entscheiden die Zentralbanken ob sie den Unternehmen bei der Refinanzierung helfen durch Zinssenkungen oder nicht.

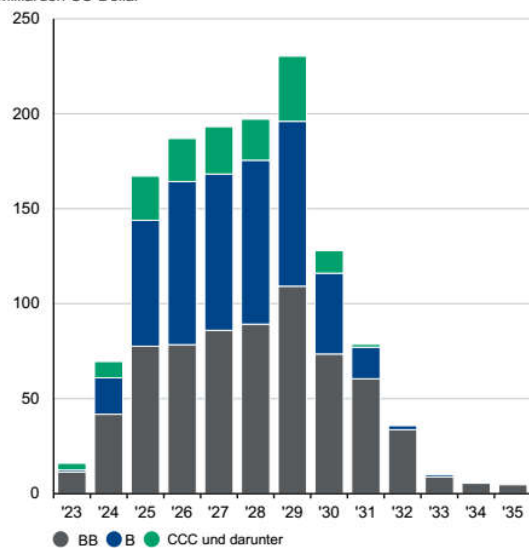
Kurzfristig scheinen keine grossen Anleihenvolumina von Refinanzierungsproblemen betroffen, da die meisten Unternehmen im High Yield Bereich - mit einem geringen Rating von BB, B und CCC - sich in den letzten 10 Jahren mit günstigen Krediten eingedeckt haben. Davon gibt es natürlich Ausnahmen für 2023, die vom Gesamtvolumen her aber vom Markt getragen werden können (siehe Graphik links).

US High Yield zyklisch herausgefordert - aber nicht fundamental

GTM Europa

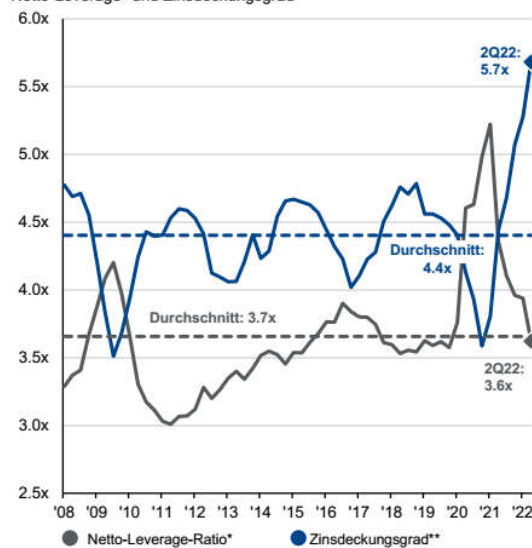
Fälligkeitsprofil

Milliarden US-Dollar



US High Yield: Kennzahlen für den Leverage

Netto-Leverage* und Zinsdeckungsgrad**



Quelle: J.P. Morgan Asset Management; (Links) Bloomberg LP; (Rechts) J.P. Morgan Economic Research. *Die Nettoverschuldung ist die Nettoverschuldung dividiert durch das bereinigte Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA). **Zinsdeckungsgrad ist EBITDA über Zinsaufwand. Guide to the Markets – Asien. Die Daten spiegeln den letzten verfügbaren Stand vom 30.09.22 wider.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

Quelle: J.P. Morgan Research, October 2022

Zusammenfassung:

Den Crash am Kapitalmarkt in 2022 haben wir mit unserer Investmaxx Markteinschätzung im Dezember 2021/Januar 2022 somit im Voraus prognostiziert und damals zeitnahe mit zwei umfangreichen Umschichtungsmaßnahmen in den Investmaxx Stop&Go Depots Vorsorge gegen die erwarteten Krisen getroffen, um die Depots krisenfester zu machen, was im Vergleich zur bisherigen Kurskorrektur in allen Anlageklassen am Gesamtmarkt auch relativ gut gelungen ist.

Denn Kursgewinne und Kursverluste bei Anlegerdepots sind in 2022 vor allem relativ zur allgemeinen Kurskorrektur bei sämtlichen Anlageklassen zu betrachten. Das bisherige Börsenjahr 2022 rückblickend betrachtend heisst auch, die Investmaxx Stop Umschichtungsempfehlung von Ende Dezember 2021/Januar 2022, mit der Umschichtung von Growth- in Valuefonds, hat sich insofern als richtig erwiesen, da dadurch deutlich grössere Wertverluste im Growthbereich vermieden wurden, die im Schnitt bei -36,8% lagen und bei Einzelwerten und speziellen Technologiefonds gab es sogar Kursverluste von -50% bis zu -70%. Solche Kurskorrekturen konnten wir bei den Investmaxx Stop&Go Depots durch die breite Streuung auf Fonds vermeiden, die in Valueaktien, Dividentitel, Energie-, Rohstoff-, Sustainable Energy und kurzlaufende Rentenpapiere investieren.

Natürlich wäre uns eine deutlich positivere Entwicklung der Valuefonds, Dividendenfonds und der kurzlaufenden Rentenfonds noch lieber gewesen. Doch es gab letztendlich in 2022 keine Schlupflöcher, die sicher waren vor der durch den Ukraine-Krieg entfachten Krise, ausser dem US-Dollar als sicherer Hafen. Den US Dollar hatten wir im Dezember 2021 tatsächlich explizit ebenfalls in die Überlegung zur Wertsicherung einbezogen. Aus dem Grund wurden Valuefonds in US-Dollar übergewichtet, die sich ebenfalls relativ gut in der aktuellen Krise in einem in Euro geführten Investmaxx Stop&Go Depot bewährt haben.

Damals schrieben wir: „wir erwarten einen stärkeren US-Dollar aufgrund der Gemengelage.“

Unter Berücksichtigung aller aktuell wichtigen Aspekte in Bezug auf den Erhalt des Realvermögens waren die Entscheidungen zu den Investmaxx Stop Umschichtungsempfehlungen von Ende Dezember 2021/Januar 2022 in der Summe sehr wichtig und auch richtig. Das Realvermögen (Nominalvermögen abzgl. Inflationsminderung) wurde bisher erfolgreich durch die Krise gebracht. Dafür muss man als Aktienfondsanleger zwischenzeitliche nominale Kursschwankungen in Aktienfonds durchstehen, denn das sind Kursschwankungen die innerhalb der Toleranzgrenze von Aktienfondsanlegern liegen.

Eine weitere Eskalation der politischen Krisenherde in der Ukraine und Taiwan könnte natürlich zu einer Neubewertung der Kurse an den Kapitalmärkten führen. Deswegen ziehen wir aktuell weiterhin Value- und Dividendenfonds den Growth- und Technologiefonds bei der Gewichtung von Aktienfonds vor. Im Bereich der Rentenfonds dürfte der grösste Teil der Kursverluste hinter uns liegen, da die Kerninflation voraussichtlich wieder sinken wird. Die Fed und auch die Anleger an den Rentenmärkten werden früher oder später realisieren, dass ihre Zinserwartungen von knapp 5% über das Ziel hinausgeschossen sind. Das scheint aus unserer Sicht langfristig nicht tragbar für die Geldpolitik in den USA und Europa, zumal langfristig dadurch viele Refinanzierungen von Staaten und Unternehmen mittel- bis langfristig gefährdet würden. Das wird die Geldpolitik vermeiden, um grössere Verwerfungen an den Kapitalmärkten zu verhindern. Unserer Ansicht scheint eine Zinspause in 2023 damit sehr wahrscheinlich, was für stabilere Rentenkurse sorgen wird.

Die Investmaxx Depots sind aktuell weiterhin gut positioniert für das aktuelle Marktumfeld und zeichnen sich durch eine ausgewogene Mischung aus breitstreuenden Aktienfonds, Value- und Dividendenfonds, Rohstofffonds und global anlegende Geldmarkt- und Rentenfonds mit Übergewichtung von Kurzläufnern aus.

Investmaxx™ Ausblick 27. Oktober 2022*

Sobald wir zu einer anderen Einschätzung kommen, werden wir unsere Kunden informieren und Umschichtungen vornehmen, so wie wir es rechtzeitig vor den Krisen in 1997, 2000, 2007, 2011, 2018 und 2021 gemacht haben, als wir rechtzeitig vor den Crashes gewarnt und die Depots in krisenfestere Positionen umgeschichtet haben.

Köln, den 27. Oktober 2022

Dipl.-Kfm.
Raimund Tittes
Head of Investmaxx Research

Unternehmensdarstellung

Die InveXtra AG ist der Fondsspezialist in Deutschland und betreibt mit www.investmentfonds.de seit 1996 das erste Fondsportal in Deutschland im Internet. Die InveXtra gründete mit www.fondsdiscout.com den Pionier der unabhängigen Fondsdiscouter und Investmentberater in Deutschland und wird regelmäßig von der Stiftung Warentest als einer der günstigsten Vermittler von Investmentfonds empfohlen - zuletzt in FINANZtest 03/2022. Hier erhalten Fondsanleger bei über 9.000 Fonds 100 % Discount auf den Ausgabeaufschlag, den klassische Hausbanken, Direktbanken und Vermittler mit bis zu 5,25 % vom Anleger vereinnahmen. Das Unternehmen wurde 1996 gegründet.

Einzigartig macht das InveXtra Angebot das Investmaxx™ Stop&Go Depot, bei dem Anleger eine unabhängige und objektive Investmentberatung mit Investmaxx™ Stop&Go Umschichtungsempfehlungen von qualifizierten Experten auf der Basis des Investmaxx™ Stop&Go Erfolgskonzeptes erhalten. Im Gegensatz zur klassischen Anlageberatung bei herkömmlichen Banken und Fondsvermittlern basiert das Investmaxx™ Konzept nicht nur auf einer praxisorientierten Umsetzung der nobelpreisgekrönten Portfoliotheorie von H. Markowitz, sondern darüber hinaus auf der systematischen Einbeziehung von volkswirtschaftlichen Modellen und Fundamentaldaten sowie börsenpsychologischen Erkenntnissen aus der Wissenschaft, die heutzutage für den Anlageerfolg ausschlaggebend sind. Wir arbeiten dabei mit einem speziellen interdisziplinären Economics & Behavioral Finance Ansatz in unserem Investmaxx Vermögensmanagement der Kundendepots. Damit konnten die Börsencrashes von 1997, 2000, 2007, 2011, 2018 und 2022 bereits vorhergesagt und die Vermögen der Investmaxx™ Kunden rechtzeitig gesichert werden. Ebenso konnte damit der Wiedereinstieg 1999, 2003, 2008, 2016 und 2020 realisiert werden. Für viele Anleger sind diese Börsencrashes weit weg, doch die Erfahrungen daraus sind bei jeder Vermögensanlage wichtig, will man nicht die gleichen Erfahrungen machen wie viele Anleger, die einen Grossteil ihres Vermögens in solchen Krisen verloren haben. Mehr dazu unter www.investmaxx.de.

Kontaktadresse für Rückfragen:

INVEXTRA.COM AG, Neuenhöfer Allee 49-51, 50935 Köln
Tel: + 49 (0)221 570 960, Fax: + 49 (0)221 57096-20, Email: info@invextra.de, Internet: www.invextra.de

*** Hinweis:**

Die in diesem Dokument veröffentlichten Einschätzungen und Prognosen beruhen auf sorgfältigen Analysen, jedoch kann die INVEXTRA.COM AG für deren objektive Richtigkeit naturgemäß keine Haftung übernehmen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die Zukunft. Die zukünftige Wertentwicklung kann höher oder niedriger sein und hängt von den Kursschwankungen an der Börse ab.