

Von Dr. Jens Ehrhardt, Gründer und Vorstandsvorsitzender der DJE Kapital AG

Kapitalmarktausblick 2022: Alles eine Frage der Zinsen

Pullach im Isartal, 7. Dezember 2021 – Das Jahr 2022 steht ganz im Zeichen der Zinsentwicklung. Zwingt die Inflationsentwicklung die US-Zentralbank zu stärkeren Zinserhöhungen (am Terminmarkt waren schon bis zu drei per Jahresende 2022 eingepreist), so wird es höchstwahrscheinlich ein schlechtes Börsenjahr. Die gute Konjunktorentwicklung der letzten Jahre war nur aufgrund der durch die Notenbanken gedrückten Zinssätze möglich. Dadurch standen den rekordhohen Verschuldungsraten historische Tiefstände an Schuldendienst gegenüber. Sollten die Zinsen aber steigen, wird sich dies konjunkturell bei Konsum und Investitionen massiv negativ auswirken. An den Aktienmärkten kommt dann auch zum Tragen, dass die Bewertungen historisch hoch sind und die Überinvestierung der Anleger in Aktien historische Extreme erreicht hat.

Sieht die US-Zentralbank dagegen durch die laufende Inflationswelle hindurch und bleibt bei der Meinung, dass die Inflation im nächsten Jahr wieder deutlich fallen wird und sieht entsprechend von Zinserhöhungen ab, könnte 2022 erneut ein sehr gutes Börsenjahr werden. In der Vergangenheit sind allen Börsenjahren mit über 20 Prozent Indexplus (wie bisher in diesem Jahr) im Folgejahr in der Regel Aufwärtsbewegungen in zweistelliger Prozentzahl gefolgt. Bleiben die Zinsen tief, gibt es in der Tat keine Anlagealternative zu Aktien – und die augenblickliche Investitionswelle in den USA (die stärkste der Nachkriegszeit) dürfte sich fortsetzen. Damit wären weiter steigende Gewinne vorprogrammiert.

Keine Lohn-Preis-Spirale in Sicht

Tatsächlich besteht Hoffnung, dass wichtige Inflationskomponenten wie der Ölpreis im kommenden Jahr wieder deutlich nachgeben. Die gestiegenen Güterpreise dürften ein steigendes Angebot auslösen, was nach dem üblichen Schweinezyklus auch wieder zu niedrigeren Preisen führen sollte. Schwieriger ist die Inflation im Dienstleistungssektor zu beurteilen. In den USA fehlt es besonders für unqualifizierte Arbeit an Mitarbeitern. Hier

dürften die Löhne weiter zweistellig anziehen. Dagegen ist die Gehaltsentwicklung bei Mitarbeitern mit gehobener Ausbildung nicht anders als in der Vor-Pandemie-Zeit, so dass die Entwicklung einer Lohn-Preis-Spirale aus heutiger Sicht – ganz anders als in den 1970er-Jahren – nicht realistisch ist.

Dollar und Gold mit Aufwärtspotential

Bei den Währungen sollte der Dollar im Trend freundlich bleiben. Während die Bundesbank seinerzeit immer internationaler Vorreiter in der Inflationsbekämpfung war, zeigt die EZB weltweit am wenigsten Ansätze zu einer Anti-Inflationspolitik. Daher dürfte der Euro gegen den Dollar weiter abwerten – mit einer Fortsetzung der rekordhohen Inflation bei den deutschen Importpreisen. Entsprechend werden auch die Produzentenpreise in Deutschland, die bereits auf einem 30-Jahres-Hoch liegen, weiter steigen. Im Euro-Land Spanien stiegen die Produzentenpreise sogar um 31,9 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Angesichts hoher Teuerungsraten ist eine Flucht in Sachwerte trotz der hohen Preise bei Immobilien und den Aktienindizes nicht ausgeschlossen. Dies würde dem üblichen Bild einer Abwertungshausse entsprechen.

Auch Gold sollte nach einem in Dollar gerechnet enttäuschenden Jahr wieder anziehen können. Allerdings stiegen die Goldpreise in Euro gerechnet in 2021 sogar leicht an. Die Käufer aus Indien und China sind 2021 wieder zurückgekehrt. Die bisher drückenden Verkäufe amerikanischer ETF-Anleger dürften bei weiterem Inflationsanstieg auslaufen. Sollten die Goldpreise anziehen, dürften Goldaktien überdurchschnittlich steigen.

Schwarzer Schwan: China bleibt Risikofaktor – besonders für Deutschland

Der schwarze Schwan des Jahres 2022 könnte China werden. Bisher war die Immobilienkonjunktur der Haupt-Konjunkturtreiber, was in Zukunft nicht mehr zu erwarten ist. Die Immobilieneigentümerquote liegt mit 95 Prozent weit über dem deutschen Stand von unter 50 Prozent, die Bevölkerung geht zurück und die erheblich gewachsene Verstädterung scheint auszulaufen. Die hohen Leerstände (Chinesen legen ihre Ersparnisse weitestgehend in Immobilien an) könnten auf die Preise drücken, was wiederum Verkäufe leerstehender Immobilien bewirken dürfte. Die im Gegensatz zum Westen sehr hohen chinesischen Zinsen dürften die in den letzten Jahren erheblich

gewachsene Verschuldung bei Privaten und besonders bei Unternehmen zum Problem machen. Eine schlechte Konjunktur würde besonders Deutschland als größtes Exportland der Welt außerhalb Chinas treffen.

Covid – das Damoklesschwert über Chinas Wirtschaft

Unberechenbar bleibt die Covid-Problematik. Zwar versucht man, aus wirtschaftlicher Sicht weltweit Lockdowns zu vermeiden, aber trotzdem dürfte das Konsumverhalten gedrückt werden. Dieses ist in China aufgrund der Immobilienkrise ohnehin schon stark verschlechtert. Während westliche Länder in Sachen Covid offen oder versteckt auf die Immunisierungsstrategie setzen, mit der Schweden begonnen hatte, hat China als einziges Land mit seiner Null-Covid-Strategie einen anderen Weg eingeschlagen. Bei einer nur begrenzten Öffnung wie zuletzt in den USA könnte auf China ein bisher von keiner Seite erwartetes massives Covid-Problem zukommen. China hat also die Wahl: Null-Covid-Strategie und damit anhaltend schwaches Wachstum, welches das Land seit Jahrzehnten nicht gekannt hat, oder die Öffnung und mehr Wirtschaftswachstum, aber Infektionszahlen von vielleicht über einer Millionen Menschen pro Tag.

Über die DJE-Gruppe

DJE ist seit über 45 Jahren als unabhängige Vermögensverwaltung am Kapitalmarkt aktiv. Das Unternehmen aus Pullach bei München verwaltet mit rund 165 Mitarbeitern in der DJE-Gruppe über 16,4 Milliarden Euro (Stand: 30.09.2021) in den Bereichen individuelle Vermögensverwaltung, institutionelles Asset Management sowie Publikumsfonds. Zudem bietet die DJE Kapital AG seit 2017 mit Solidvest eine einzeltitelbasierte Online-Vermögensverwaltung an – als digitale Lösung im Rahmen aktiv gemanagter Depots. Das Online-Konzept basiert auf den breiten Kompetenzen in Vermögensverwaltung und Anlagestrategie der DJE Kapital AG – und ermöglicht ein diversifiziertes Portfolio nach individuellem Rendite-Risiko-Profil mit persönlichen Themenschwerpunkten im Aktienbereich. Vorstandsvorsitzender ist Dr. Jens Ehrhardt, sein Stellvertreter Dr. Jan Ehrhardt. Kern des Anlageprozesses und aller Investmententscheidungen ist die FMM-Methode (fundamental, monetär, markttechnisch), welche auf dem hauseigenen, unabhängigen Research basiert. Der Anspruch der DJE Kapital AG ist, ihren Kunden weitsichtige Kapitalmarktexpertise in allen Marktphasen zu bieten.

Unternehmenskontakt

Simone Ausfelder
+49 (0)89 790453-661
simone.ausfelder@dje.de

Pressekontakt

Instinctif Partners
Dirk-Arne Walckhoff // Selina Pappers
+49 (0)69 133 896-21 // +49 (0)69 133 896-17
Dirk-Arne.Walckhoff@instinctif.com // selina.pappers@instinctif.com