

JAHRESAUSBLICK 2023

Dezember 2022



Es gibt wieder Zinsen



Liebe Anlegerinnen
und Anleger,

mit der Zeit hatten wir uns daran gewöhnt, dass es keine Zinsen mehr gab. Diejenigen, die Schulden aufgenommen hatten, profitierten sogar davon. Wer Geld zum Anlegen hatte, resignierte oder wagte mehr Risiko, um eine einigermaßen vernünftige Rendite für das Ersparte zu erzielen.

**Aus dem Makro Research der
Deka-Gruppe**

Jetzt hat uns das Jahr 2022 in kürzester Zeit zurück katapultiert in eine Welt mit deutlich höheren Zinsen. Und das wird sich so schnell nicht mehr ändern. Denn die Notenbanken müssen mit höheren Leitzinsen dafür sorgen, dass die Inflation begrenzt bleibt. Drei gewichtige Faktoren sind am Wirken, die für dauerhaft höhere Inflationsraten sprechen als in den Jahren vor der Corona-Krise: Der weltweite Wettbewerb verliert wegen der Deglobalisierung an Intensität, das schwächere Bevölkerungswachstum lässt Arbeitskräfte knapper werden, und die Dekarbonisierung wirkt ebenfalls preistreibend. Damit dürften Inflation und Zinsen in Zukunft höher sein als bisher. Das bedeutet, dass sichere festverzinsliche Geldanlagen weiterhin bestenfalls knapp einen Inflationsausgleich schaffen werden, mehr aber auch nicht.

Wie es vor dem Hintergrund der großen Veränderungen in der Geopolitik und in der Wirtschaft weitergeht mit dem Wachstum, den Kursen an den Kapitalmärkten und Ihren Geldanlagen, wollen wir in dieser Broschüre näher beleuchten.

Ich wünsche Ihnen eine angenehme und anregende Lektüre. Kommen Sie gut und gesund durch das Jahr 2023!

Ihr Ulrich Kater
Chefvolkswirt Dekabank

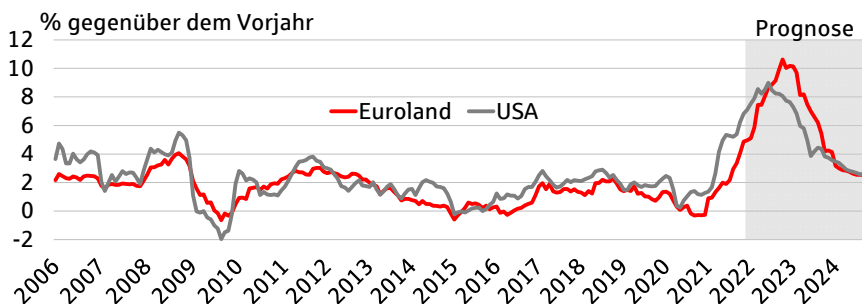
Jahresausblick 2023

Zeitenwende – Wirtschaftswende?

Ob das Jahr 2022 für Europa angesichts der Rückkehr von Krieg und Inflation tatsächlich eine Zeitenwende markiert hat, werden die Historiker in einigen Jahren entscheiden. Für die Weltwirtschaft als Ganzes setzten sich aber faktisch im Jahr 2022 nur diejenigen Trends fort, die bereits seit längerer Zeit angelegt waren. Dazu gehört etwa der bereits eingeschlagene Pfad der Deglobalisierung. Auch auf dem Feld der Nachhaltigkeitstransformation steigen die Anforderungen weiter an, wobei sich die Staaten schwertun, die selbst gesteckten Ziele zu erreichen. Die Neuaufstellung der internationalen Produktion, der demografisch bedingte Mangel an Arbeitskräften und die Perspektive niedrigeren Wachstums sind keine Neuigkeiten des Jahres 2022, sondern lange vorgezeichnete Entwicklungen. Selbst die Inflation war schon seit Herbst 2021 im Aufwind begriffen. Sie wurde durch den russischen Krieg in der Ukraine lediglich verstärkt, dies allerdings in erheblichem Maße.

Wenn man also tatsächlich eine neue Wende konstatieren möchte, so betrifft sie am ehesten den Regimewechsel an den Kapitalmärkten, der 2022 stattgefunden hat. Im jetzt begonnenen „neuen Normal“ wird die ultra-lockere Geldpolitik zurückgefahren, die Zinsen sind zurück, und sie werden bleiben. Die extremen Inflationsraten von 2022 werden sich zwar ab 2023 wieder deutlich beruhigen, doch sie werden auch in den kommenden Jahren tendenziell über den Notenbankzielen liegen.

Inflation in Euroland und den USA



Quellen: Eurostat, Bureau of Labor Economics, Prognose DekaBank.

An den Finanzmärkten beendete dieser Regimewechsel eine 30-jährige Kapitalmarktphase, die als „Goldilocks-Zeit“ in die Wirtschaftsgeschichte eingehen dürfte. Sie war gekennzeichnet durch schwache Inflation, sehr starke geld- und fiskalpolitische Impulse sowie sehr niedrige – zum Teil sogar negative – Zinsen und von den Notenbanken initiierte massive Anleihekaufprogramme. Am stärksten spürbar wurde der abrupte Wechsel zurück in die Welt mit Zinsen am Rentenmarkt, wo es 2022 fast in allen Segmenten zu rekordhohen Verlusten kam.

Wenn man den dramatischen Marktbewegungen des Jahres 2022 überhaupt etwas Positives abgewinnen möchte, dann dürfte es die Tatsache sein, dass die Fehlentwicklungen und die geldpolitischen Übertreibungen der vergangenen Jahre in einem Rutsch korrigiert worden sind.

Kommt die alte Welt mit Disinflation, Deflationsgefahren und Nullzinsen wieder zurück? Wir erwarten dies nicht. Insbesondere die Null- und Negativzinspolitik war erwachsen aus einer außergewöhnlichen Kombination von preisnegativen Schocks (Finanzkrise, Corona-Krise) in einer durch die Globalisierung ohnehin inflationsgedämpften Welt. Diese Kombination ist Vergangenheit. Das neue Kapitalmarktregime ist unserer Meinung nach gekennzeichnet durch dauerhafte Inflationsgefahren, die dafür sorgen, dass die Zinsen weiterhin positiv bleiben werden. Der risikofreie Realzins – nach Abzug der Inflation – bleibt jedoch im Bereich von Null und damit im historischen Vergleich sehr niedrig.

Zeitenwende

Höhere Inflation, höhere Zinsen

Regimewechsel an Kapitalmärkten sowie bei Geld- und Fiskalpolitik

Fehlentwicklungen wurden innerhalb kürzester Zeit korrigiert

Keine Rückkehr in die alte Welt zu erwarten

Jahresausblick 2023

Langfristig höhere Ertragsaussichten für Anleger

In der Summe offenbart der Blick nach vorne ein niedrigeres reales Wachstum, höhere Inflationsraten und ein allgemein höheres, aber weiterhin moderates Zinsniveau. Für die langfristige Geldanlage bietet dieses Bild gute Perspektiven. Die Rückkehr zur normalen Inflationswelt führt in jeder der vier großen Anlageklassen – Liquidität, Renten, Aktien und Immobilien – langfristig zu verbesserten Perspektiven für die Anleger, also zu höheren nominalen Gesamtertragsersparungen.

- Angesichts der gestiegenen Zinsen wird die Liquiditätshaltung wieder attraktiver. Man darf jedoch nicht vernachlässigen, dass die Inflationsraten auch mittelfristig über den Geldmarktzinsen verharren werden, sodass Liquidität weiterhin nur zum Zwecke des notwendigen finanziellen Puffers für kurzfristige und unvorhergesehene Ausgaben zu empfehlen ist.
- Auf Rentenpapieren stehen wieder höhere Zinskupons. Man kann auskömmlichere Renditen erzielen, und dies nicht nur in risikoreicheren Segmenten wie Hochzins- und Schwellenländeranleihen, sondern beispielsweise auch mit Staatsanleihen von guter und mittlerer Bonität.
- Die Unternehmen werden ihre hohe Anpassungsfähigkeit nutzen, um in den kommenden Jahren auf die sich verändernden Rahmenbedingungen zu reagieren. Zudem sind höhere Inflationsraten ein Treiber für die Unternehmensgewinne und damit auch für die Aktienkurse. Das anhaltende globale Wachstum ist die solide Basis für den trendmäßigen Anstieg der Unternehmensgewinne und damit für eine langfristige Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten, die naturgemäß aber mit spürbaren Kursschwankungen verbunden ist.
- Sachwerte wie Immobilien profitieren ohnehin von einer moderat höheren Inflation. So bietet auch die Anlageklasse Immobilien im Vergleich zu den vergangenen Jahren höhere Ertragsperspektiven, solange das Zinsniveau insgesamt auf moderatem Niveau verharrt.

Gesamtertragsersparungen gestiegen ...

... in allen vier großen Anlageklassen

Gesamtertragsersparungen der vier großen Anlageklassen (10-Jahres-Horizont)



Quelle: eigene Berechnungen, Projektionen DekaBank. Die genannten Zahlenwerte für die langfristigen Renditeerwartungen stellen keine Prognose oder Garantie dar. Sie sind aus langjährigen Durchschnittswerten der Vergangenheit abgeleitet und beruhen auf Zukunftsszenarien mit unterschiedlichen (sowohl positiven als auch negativen) Marktbedingungen, welche die Art und die Risiken dieser Finanzinstrumente widerspiegeln. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Diese kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern.

Nach vorne blickend lässt sich nicht zuletzt dank der höheren Ertragsersparungen von Renten nun ein wesentlich besser diversifiziertes und damit auch stabileres Geldanlageportfolio als noch vor einem Jahr zusammenstellen. Und gerade in einer Welt, in der es wieder Inflation gibt, bedarf es einer aktiven Geldanlage. Diese wird umrahmt von den großen Herausforderungen unserer Zeit wie der Nachhaltigkeit, dem Klimawandel oder der grünen Transformation der Wirtschaft. So können Sie sich als Anlegerinnen und Anleger durch bewusstes Geldanlagen auch an der aktiven Bewältigung unserer gemeinsamen, großen Zukunftsthemen beteiligen.

Sinnvestieren!

Disclaimer:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdige erachteten, aber von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. Bitte beachten Sie: **Die frühere Wertentwicklung sowie die prognostizierten Entwicklungen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

Redaktionsschluss und Datenstand: 01.12.2022

Herausgeber:

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater:
Tel. (0 69) 71 47 - 23 81
E-Mail: ulrich.kater@deka.de

Impressum:

<https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Überreicht durch:

Sparkasse Neuburg-Rain
Theresienstr. B 186
86633 Neuburg a. d. Donau
Tel.: (0 84 31) 505-0
www.sparkasse-neuburg-rain.de



DekaBank
Deutsche Girozentrale
Mainzer Landstraße 16
60325 Frankfurt
Postfach 11 05 23
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 71 47 - 0
Telefax: (0 69) 71 47 - 19
www.deka.de

