# Kundenzeitung

GÜNTHER GROSCHE
Finanzplanung

Hermann-Ritter-Str. 112
28197 Bremen
0421 - 59 80 478
kunden@finanzplanung-grosche.de

*Oktober 2023*

**Die Märkte erholen sich.**

**Zinshöhepunkt erreicht ?**

**Kommt noch eine Rezession ?**

## ... wie jetzt weiter ?

# 3. Quartal Summerblues

Die im Sommer häufig übliche Korrektur fiel angesichts der vielen Probleme in diesem Jahr eher gering aus. Schlecht für Timing-Strategien. Wer in den letzten Monaten nicht die Märkte beobachtet hatte, hat scheinbar auch nichts verpaßt.

## IRGENDWIE HEKTISCH LANGWEILIG

Dabei hätte es nach den starken Kurssteigerungen seit dem Tief vor einem Jahr durchaus auch kräftigere Rücksetzer geben können. Bankenkrise, Schuldenstreit und Herabstufung der Bonität der USA usw. Die Konjunkturdaten in den Regionen schwächen sich tendenziell weltweit unterschiedlich ab. Die Inflation sinkt zwar, aber zu langsam. China fällt als erhoffte Konjunkturlokomotive aus. Die geopolitischen Spannungen nehmen zu. Ist Deutschland schon wieder der kranke Mann Europas ?

Andererseits scheint der aggressivste Zinserhöhungszyklus der Wirtschaftsgeschichte zumindestens vorläufig zu Ende. Damit erhöht sich die Planbarkeit an den Märkten. Auch die letzte Bilanzsaison hat wieder gezeigt, dass viele Unternehmen sich bisher ganz gut an die neuen Bedingungen angepasst haben. Mit KI entwickelt sich sogar ein neuer Wachstumstreiber an den Märkten.

## IN DER SEITWÄRTS-BOX

Aber alles sind keine wirklich neuen News, sondern in den Märkten schon weitgehend verarbeitet. Durch die urlaubsbedingten dünnen Handelsvolumen wurden Unternehmen auch mal schnell durch drastische Kursrücksetzer ordentlich verhauen. Positive Überraschungen lösten kurzfristige euphorische Kurssprünge aus. Den wenigen in der Urlaubszeit verbliebenen kurzfristigen Spekulanten blieb also nicht anderes übrig, als nach Kursrückgängen gleich auf Schnäppchenjagd zu gehen und nach Kursanstiegen schnell wieder zu verkaufen. Also Hektik im kurzfristigen Detail, aber mittelfristig Langeweile in der Chart-Box.(->)

## SCHLECHT IST GUT UND GUT IST SCHLECHT

In dieser schwankungsreichen Seitwärtsbewegung spiegelt sich letztlich das Wechselspiel-Muster wider, dass wir historisch nicht nur aus früheren Korrekturphasen, sondern auch schon aus dem Frühjahr kennen. Gute Konjunkturdaten mindern Rezessionsängste, aber schüren Ängste vor noch stärkeren Zinserhöhungen. Schlechte Konjunkturdaten hingegen sprechen für einen Stopp der Zinssteigerungen oder wecken sogar wieder Zinssenkungsphantasien.

**Was haben diese Bewegungen für Ihr Depot bedeutet ?**
Und ganz wichtig, wie löst sich das Spannungsverhältnis zwischen hohen Zinsen und möglichen Rezessionsgefahren auf ?
Diese Fragen versuchen wir auf den Folgeseiten näher zu beantworten.

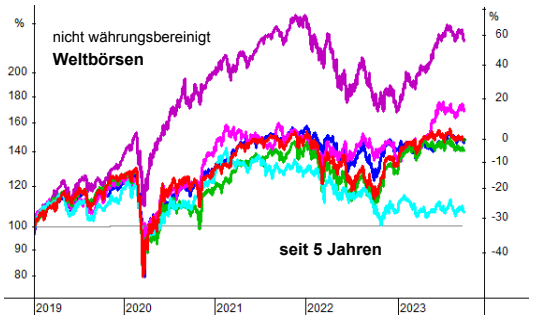
## MÄRKTE IM VERGLEICH

| | vom 1.1. bis 25.9.23 in Y + $ | in € | seit 3 Jahren in Y + $ | in € |
|---|---|---|---|---|
| **KUNDENDEPOTS *** | | **9,3 %** | | **28,9 %** |
| **DAX** | | 12,1 % | | 23,8 % |
| **Euro Stoxx** | | 9,9 % | | 30,1 % |
| **MSCI-World** | | 9,8 % | | 30,6 % |
| **Dow Jones** | *2,5 %* | 2,8 % | *22,1 %* | 30,9 % |
| **Nasdaq** | *25,3 %* | 25,6 % | *20,1 %* | 28,9 % |
| **Nikkei** | *22,3 %* | 11,0 % | *35,7 %* | 13,0 % |
| **Emerging Markets** | | 0,9 % | | -2,9 % |
| **Asien ex Japan** | | 0,2 % | | -1,1 % |
| **Lateinamerika** | | 9,5 % | | 31,2 % |
| **REX - Anleihen-Index** | | -2,9 % | | -16,8 % |
| **CRB-Rohstoffe** | *2,9 %* | 3,2 % | *88,0 %* | 96,8 % |
| **$ - € - Kurs** | | 0,3 % | | 8,8 % |
| **Y - € - Kurs** | | -11,3 % | | -22,7 % |

**DAX - RAUF ODER RUNTER**
**Bin ich reicher oder ärmer ? - bedingt**
* Die unterschiedlichen Kundendepots sind nicht nur in Aktien, sondern auch in Anleihen, Währungen, Rohstoffen, Immobilien usw. weltweit investiert. In Aufwärtsphasen geht´s langsamer, in Abwärtstrends schwankungsärmer. *(Näheres Seite 3)* Die Börsen-Indizes (in €) liefern also nur Hinweise auf die Trends.

| | |
|---|---|
| **DAX** | 40 größten deutschen Unternehmen |
| **Euro Stoxx** | 50 größten Unternehmen der Eurozone |
| **Dow Jones** | 30 größten US-Unternehmen, damit ein Indikator für die Weltwirtschaft |
| **Nasdaq** | Börse für Wachstumsunternehmen |
| **Nikkei** | 225 größten japanischen Unternehmen |
| **Emerging Markets** | Schwellenländer-Index, ergänzt um die Regionen Asien und Lateinamerika |
| **MSCI-World** | 1.612 Aktien aus 23 Ländern |
| **REX** | spiegelt die durchschnittliche Entwicklung deutscher Anleihen wider |
| **$/Y - € - Kurs** | % die der € gegen $+Y steigt oder fällt |
| **CRB-Index** | Preisentwicklung der 19 wichtigsten Rohstoffe |

## BÖRSEN IM VERGLEICH



**WELTBÖRSEN**
Nach der heftigen Korrektur hat an den Weltbörsen inzwischen eine Erholungsbewegung eingesetzt. Die am stärksten korrigierte US-Wachstumsbörse **NASDAQ** erlebte ein starkes Comeback. Auffällig auch der Aufschwung von Japans **Nikkei**. Der **Dow Jones**, der **DAX** und der **EuroStoxx** haben sich nach dem Aufschwung im 1. Halbjahr über tden Sommer seitwärts entwickelt. Nachzügler sind die **Schwellenländer**. Sie konnten sich nach dem Rückgang im letzten Jahr noch nicht erholen.

**Immerhin konnten die großen Weltbörsen trotz gleich zweier ! kräftiger Einbrüche in den letzten 5 Jahren zwischen rund 40 - 230 % zulegen.**

**DAX IN THE BOX**
In diesem 1-Jahres-Chart können Sie sehr schön die lange Seitwärtsbewegung der Sommermonate erkennen. Grund für dieses hektische Auf-und-Ab ist das beschriebene **Gut-ist-schlecht-und-schlecht-ist-gut-Muster.** Irgendwann wird es einen Impuls für einen Ausbruch nach unten oder oben geben. Ein Rutsch unter die untere Linie wäre eine willkommene Gelegenheit für alle Investoren, die den Aufschwung des 1. Halbjahres verpaßt hatten.

# Comeback läuft

## ERSTAUNLICH

Nach Angaben der Bundesbank liegen von dem Geldvermögen der Deutschen von ca. 7,4 Bill €. immer noch 2,9 Bill. € auf unverzinsten Girokonten. Die **Bargeldillusion,** dass diese Gelder dort sicher seien, ist also immer noch stark verbreitet. Tatsächlich sind aber die Wertverluste enorm. Im 1. Halbjahr betrug der unsichtbare Wertverlust von z.B. 100.000 € durch die Inflation ca. 8.000 €. Das unverzinste, aber vermeidlich sicher gelagerte Vermögen von 2,9 Bill € hat durch die Inflation tatsächlich grob gerechnet einen Verlust von ca. - 232 Mrd € erlitten.

## VERLUSTBREMSEN

Durch das **FFB-Festgeld** können Zinsen nur bei längeren Bindungen die Inflation wenigstens etwas kompensiert werden. Deshalb waren alternativ vor allem **täglich verfügbare spezielle Fonds gefragt**, die im bisherigen Jahresverlauf sogar eine erstaunlich gute Wertentwicklung erwirtschaften konnten.
Einen deutlich besseren Inflationsausgleich schafften **defensiv** und **offensiv gemischt anlegende Fonds.**
Das stärkste Comeback erwirtschafteten aber viele **Aktienfonds.**
Besonders erfreulich ist die Entwicklung der zu tiefen Kursen gekauften großen Anteilspakete von Sparplänen und Nachkäufen längerfristig denkender Kunden.

**Unter dem Strich haben selbst defensive Depots inzwischen ein ziemlich gutes Comeback erwirtschaftet.**

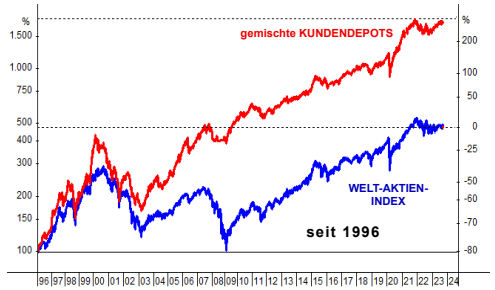
## EIGENTLICHE AUFREGER - ÜBERREGULIERUNGEN

Wie die vielen Anrufe, Mails und Gespräche zeigten, ärgern sich unserer Kunden zunehmend über unsinnige Regulierungen und Überbürokratie. Statt Information und Verbraucherschutz wächst nur die Verunsicherung und das Desinteresse. Beim so **wichtigen Nachhaltigem Investieren** werden Kunden gleich durch 3 unterschiedliche Monster-Regulierungen, mangelhafte Daten und Ratings, viele Veränderungen bei Fonds usw. völlig überfordert. Der Rücklauf der Beratungsprotokolle zeigt: 3/4 aller Kunden möchten weiter so wie bisher, nur 1/4 mit einer Beimischung von ESG-Fonds investieren. Kein einziger Kunde hat die von der EU eigentlich angestrebten detaillierten Vorgaben gewählt. Einfach wäre mehr !
**Angemessenheitstest:** Kein einziger Kunde hat den undurchsichtigen neuen Test bisher bestanden. Dafür häufen sich Warnhinweise, die irritierender Weise nur den nicht bestanden Test, aber unsere Beratung gar nicht betreffen.
**BIBs:** In den früheren KIDs konnten Anleger sich ein Bild über die bisherige Leistung von Fonds machen. In den neuen BIBs werden stattdessen Wertentwicklungen für verschiedene 5-Jahres-Szenarien auf Basis veralteter Daten und Kosten, die unsere Kunden so gar nicht haben, linear *(völlig realitätsfremd !)* exakt auf Promill *(!)* und Cent *(!)* vorgerechnet.

*Wir beraten Sie gerne*

## TRENDS DER KUNDENDEPOTS

| WERTENTWICKLUNG | | Depotwert | Gewinn / Verlust | |
|---|---|---|---|---|
| Start | 1.1.96 | 100.000 | | |
| | 31.12.'96 | 136.567 | 36.567 | 36,6 % |
| | 31.12.'97 | 190.990 | 54.423 | 39,9 % |
| | 31.12.'98 | 197.516 | 6.526 | 3,4 % |
| | 31.12.'99 | 362.433 | 164.917 | 83,5 % |
| | 31.12.'00 | 300.899 | -61.534 | -17,0 % |
| | 31.12.'01 | 250.036 | -50.863 | -16,9 % |
| | 31.12.'02 | 187.812 | -62.224 | -24,9 % |
| | 31.12.'03 | 227.746 | 39.934 | 21,3 % |
| | 31.12.'04 | 245.858 | 18.112 | 8,0 % |
| | 31.12.'05 | 354.201 | 108.343 | 44,1 % |
| | 31.12.'06 | 415.449 | 61.248 | 17,3 % |
| | 31.12.'07 | 465.512 | 50.063 | 31,4 % |
| | 31.12.'08 | 408.464 | -57.048 | -12,3 % |
| | 31.12.'09 | 532.025 | 123.561 | 30,4 % |
| | 31.12.'10 | 628.760 | 96.735 | 54,0 % |
| | 31.12.'11 | 560.781 | -67.979 | -10,8 % |
| | 31.12.'12 | 637.889 | 77.108 | 13,8 % |
| | 31.12.'13 | 692.933 | 55.044 | 8,6 % |
| | 31.12.'14 | 763.259 | 70.326 | 10,1 % |
| | 31.12.'15 | 849.332 | 86.073 | 11,3 % |
| | 31.12.'16 | 885.899 | 36.567 | 4,3 % |
| | 31.12.'17 | 986.587 | 100.688 | 11,4 % |
| | 31.12.'18 | 935.025 | -51.562 | -5,2 % |
| | 31.12.'19 | 1.141.595 | 206.570 | 22,1 % |
| | 31.12.'20 | 1.436.670 | 295.075 | 25,8 % |
| | 31.12.'21 | 1.694.100 | 257.430 | 17,9 % |
| | 31.12.'22 | 1.454.048 | -240.052 | -14,2 % |
| 1.1. - | 25.9.'23 | **1.588.982** | **134.934** | **9,3 %** |
| ***1.1.'96 -*** | ***25.9.'23*** | ***100.000*** | ***1.488.982*** | ***1489 %*** |
| **durchschnittliche jährl. Entwicklung** | | seit 1.1.1996 | | ***10,1 %*** |




**Die in ausgewogenen und in Aktienfonds gemischt investierten Kundendepots konnten um ca. 1.500 % zulegen.**

**Ein populäre ETF auf den MSCI- Welt-Aktienindex hätte voll in Aktien investiert risikoreicher nur auf 500 % zugelegt**

***1995 bis 2008: Aktive gleichstrukturierte Vermögensverwaltung*** *mit Regional- und Branchenfonds. " Gewinne laufen lassen, Verluste begrenzen !"* ***Individueller Betreuungsservice ab 2009:*** *Wegen der Abgeltungsteuer wird durch eine individuelle Mischung aus Vermögensverwaltenden und Aktienfonds eine schwankungsarme, aber rentierliche Wertentwicklung angestrebt.* ***Der Kundentrend*** *spiegelt die durchschnittliche Gesamt-Wertentwicklung der Kundendepots wider. In ihnen sind Altbeständen, aktuelle Favoriten, Geldmarkt-, Vermögensverwaltende- und Aktienfonds enthalten. Seit 2009 wurden die Kundendepots unterschiedlich nach den* ***individuellen Planungen jedes einzelnen Kunden strukturiert****. Weitere Unterschiede ergeben sich durch Sparverträge, Ein- und Auszahlungen, Umschichtungen zu unterschiedlichen Zeitpunkten, Steuern, unterschiedliche Depotvolumen usw.. Seit 2009 treten deshalb verstärkt Abweichungen zwischen den Wertentwicklungen der Einzeldepots auf.*
***Der Kundentrend ist deshalb*** *auch kein Musterdepot, sondern zeigt Trends auf, signalisiert ggf. Anpassungsbedarf usw.*

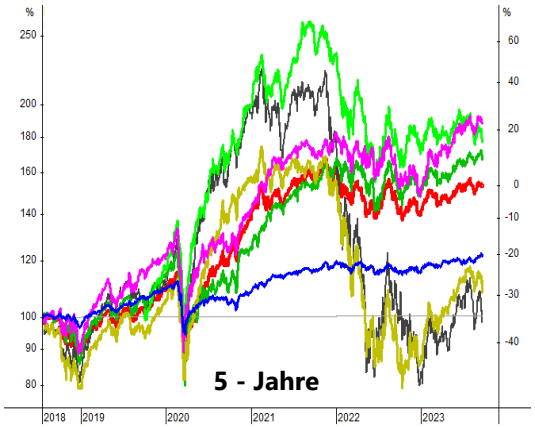
### DIE KORREKTURPHASE DER LETZTEN 3 JAHRE ZEIGT :

Die **gemischten Kundendepots** haben sich unter dem Strich im letzten Quartal weiter erholt. In der jetzigen Krise schwankten sie wegen ihrer insgesamt defensiveren Zusammenstellung aber weniger stark als der von vielen Kunden stärker beachtete **DAX**.

**RISIKOHINWEISE :**
Glauben Sie nicht, dass wir die Zukunft an den Märkten immer richtig einschätzen können. Wir bemühen uns aber, die uns vorliegenden Daten für Sie gründlich zu analysieren und daraus Empfehlungen, auch in dieser Kundenzeitung, abzuleiten. Eine Haftung ist aber ausgeschlossen.
Falls Sie Fragen zu Ihrem Depot haben, eine Überprüfung oder zusätzliche Informationen wünschen, setzen Sie sich gerne mit uns in Verbindung.

## FONDS - ERWARTUNGEN ERFÜLLT ?

**Wie unterschiedlich Fonds in der Krise reagiert haben und weshalb sich Anpassungen lohnte**




Die **dünne graue waagerechte Linie** zeigt die "sichere" Entwicklung von Beständen auf Girokonten, die aber leider durch die Inflation stark entwertet werden.
Die Alternative, der breit investierende **blauen Fonds** wird schwankungsarm gesteuert. Er sichert sich außerdem teilweise gegen Kursverluste ab. Daher bietet er sich als Parkplatz und für Auszahlpläne an.

Der **dunkelgrüne Fonds** investiert in Substanzunternehmen. Die wachsen im Aufschwung langsamer, aber sind in Krisen stabiler. Die in den Vorjahren stark zugelegten Wachstumfonds (**lila und hellgrün**) haben nach anfänglichen Verlusten in der Krise gut gegengesteuert und defensiver investiert. Diese Fonds sind trotz der 2 Korrekturen wie der **rote Kundentrend** seit 5 Jahren deutlich im Plus.

Das Management des **oliven** und **schwarzen Wachstumsfonds** hingegen war von den guten Perspektiven der ausgewählten Unternehmen weiter überzeugt und hat keine gravierenden Veränderungen vorgenommen. Der Markt sah das zunächst anders. Ob nach den deutlichen Verlusten das starke Comeback auch nachhaltig ist, muß sich aber erst noch erweisen.

# und jetzt ?

- **Wie entwickeln sich die Inflation und die Zinspolitik der Notenbanken ?**
- **Kommt es noch zu einer Rezession ?**
- **Wie kommen die Unternehmen mit den Veränderungen zurecht ?**

## DAS DILEMMA DER NOTENBANKEN ?

### Inflation sinkt weltweit

Inflation entsteht, wenn eine zu hohe Nachfrage durch eine boomende Wirtschaft auf ein zu geringes Angebot trifft. Die Nachfrageseite hatte sich In den USA nach dem Coronaeinbruch durch die überzogenen Geldspritzen der FED und der Regierung zwar wieder belebt. Aber von einer boomenden Wirtschaft konnte gerade in Europa gar keine Rede sein. Die Angebotsseite hat sich entspannt durch die Normalisierung der Lieferketten ① und die wieder deutlich gefallenen Panikpreise der Sanktionen.

Inflation ist eine ganze Kette, die sich von den Rohstoff- und Importpreisen über die Erzeuger und den Handel langsam aber sicher bis zum Verbraucher durchwälzt. Schaut man also nicht nur auf die aktuelle Verbraucherinflation, sondern auf diese Vorstufen, so sehen wir hier schon seit vielen Monaten einen rückläufigen bis deflationären Trend. ③ In den USA ist die Inflation von knapp 9% schon auf 3,7% gefallen. in Europa hat sie sich halbiert. In Spanien beträgt sie nur noch 2,4 %.
Weil Zinserhöhungen sich auch erst nach 6-12 Monaten in der Wirtschaft auswirken, gibt es schon längst keinen Handlungsbedarf mehr. Es ist also nicht die Frage, ob, sondern nur wie schnell die Inflation weiter sinkt.

### Zielniveau 2% ! ?

Die Notenbanken haben aber noch einmal bekräftigt, dass sie die Inflation unbedingt auf 2% drücken wollen. 2% ist angeblich ein Gleichgewichtsniveau, das die Wirtschaft nicht beschleunigt, aber auch nicht bremst. Wissenschaftlich bewiesen ist diese Wirkung nicht. Im Gegenteil. Die langfristige Durchschnittsinflation in den USA liegt bei ca. 3,7%. Nach der Finanzkrise 2008 haben die Notenbanken lange Zeit mit einer Ausweitung der Geldmengen ein Abgleiten in die gefürchtete Deflation jahrelang bekämpft. Zeitweise wurde sogar ein Inflationsziel von 3% favorisiert, um auf den längerfristigen Inflationstrend zurückzukehren.

### 2% ? - dürften schwierig werden

Erstens können Notenbanken viele Inflationsfaktoren gar nicht beeinflussen, wie z.B. die Ölpreissteuerung der OPEC+, die durch den Klimawandel (El Niño) stark beeinflußten Lebensmittelpreise oder die gestiegenen Transportkosten durch das Niedrigwasser der für die Mitte der USA extrem wichtigen Binnenschifffahrt.

Hinzu kommen strukturelle Faktoren, die die Notenbanken auch nicht beeinflussen können, wie z.B. die Demographie, die Überalterung, Kostensteigerungen der Sozial- und Gesundheitssysteme, der Mangel an qualifizierten Arbeitskräften, die teure klimaneutrale Transformation der Wirtschaft usw. Diese Kosten lassen sich bei steigenden Zinsen über die verschuldeten Staatshaushalte nicht immer weiter finanzieren.

Außerdem sind Notenbanken selber Inflationstreiber. Höhere Zinsen sind höhere Kosten. Der drastische Einbruch im Immobilienbereich durch den dramatischen Zinssteigerungen treibt die Mietkosten höher, die bis zu 40% der US-Inflationsrate ausmachen.

### Zinsgipfel erreicht, aber ...

Zwar haben sich die FED und die EZB noch eine kleine Option für einen evtl. abschließenden Zinsschritt offen gehalten. Sie wollen außerdem die Zinsen länger als bisher erwartet hoch halten. Erst Ende 2024 kann mit ersten Zinssenkungen der FED gerechnet werden.

Hinzu kommt, dass Notenbanken die Liquidität in ihren Bilanzen abbauen wollen. Auslaufende Anleihen in ihrem Bestand werden dann nicht mehr durch neue ersetzt. Diese Anleihen müssen dann also von den Schuldnern getilgt oder durch neue höher Verzinsliche verlängert werden. Unter dem Strich bremst die verteuerte, abnehmende Geldmenge die Wirtschaft und die Verbraucher zusätzlich aus.

## REZESSION - KOMMT DIE NOCH ?

### Stand der Dinge in den USA

In den USA gehen die Frühindikatoren zwar zurück. Aber die FED sieht, abgesehen vom Einbruch der Baubranche, für dieses Jahr ein moderates Wirtschaftswachstum. Für 2024 hat sie ihre Wachstumsprognose sogar leicht angehoben. Die FED ist also deutlich optimistischer als der Markt. **Warten wir das also mal ab ...**

Das Jobwachstum und die offenen Stellen sinken. Die Arbeitslosigkeit ist für die FED zwar immer noch zu niedrig.② Aber sie geht in Ihrer neuen Prognose von einem stabilen Arbeitsmarkt aus. Die durch überzogene staatliche Coronahilfen angehäuften Ersparnisse der Konsumenten bauen sich ab. Die Kreditkartenschulden steigen wieder. Das Verbrauchervertrauen ist etwas gesunken. Kurz um, die Konsumfähigkeit der Verbraucher, dem mit über 70% wichtigsten Konjunkturmotor, ist zwar gedämpft, aber nicht eingebrochen. Von dieser Seite besteht also wenig Inflationsgefahr.
Problematischer für die FED sind daher erste Anzeichen für die Entstehung einer Lohn-Preis-Spirale. Nachdem die Piloten der US-Fluggesellschaften und beim Paketdienst UPS im Sommer Lohnerhöhungen von 30 - 40% durchgesetzt haben, fordert die wieder mächtige Autogewerkschaft UAW Lohnerhöhungen von 40% für die kommenden 4 Jahre. Das wäre bei niedriger Inflation ein nicht unerheblicher Realeinkommensschub. Hier werden wieder die Erfahrungen mit hartnäckigen weiteren Inflationswellen und einer Stagnation wie in den 70-er Jahre geweckt.

### Problemfall Europa

In Europa läuft die Konjunktur deutlich schlechter.④ Viele Frühindikatoren sind im Sinkflug. Bei einer derartigen Häufung haben in früheren Zeiten alle Alarmglocken bei den Regierungen und den Notenbanken geklingelt. Die Verbraucherinflation ist zwar noch zu hoch. Aber sie hat sich halbiert. Die frühen Vorstufen sind noch deutlicher abgesackt. Die Produzentenpreise z.B sind seit 12 Monaten im freien Fall von +44 % auf deflationäre -12,7%.③ Hinzu kommen in Europa die vielen weiteren Belastungen durch den Krieg, die Transformationskosten für den Umbau der Wirtschaft, hohe Energiepreise, steigende staatliche Abgaben, die Überbürokratisierung, unzureichende Digitalisierung - also das sattsam bekannte Programm.

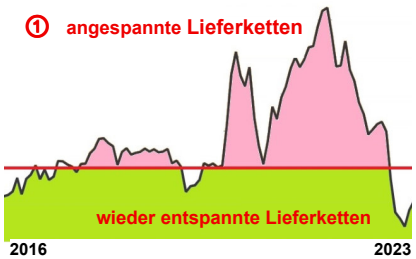
Angesichts der lahmenden bis rezessiven Konjunktur ④ müsste die EZB also die weitere Normalisierung und die Wirkungszeit Ihrer Zinsanhebungen einfach nur abwarten.

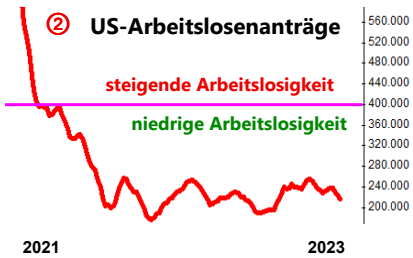
### Weltwirtschaft

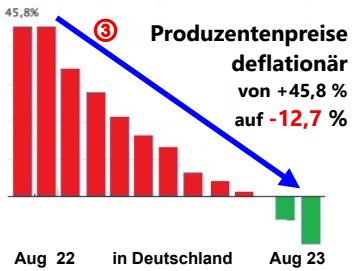
Für die Weltwirtschaft fällt China als Konjunkturlokomotive vorläufig aus. Die für die Gesamtwirtschaft wichtige Immobilienbranche steckt tief verschuldet in der Krise. Auf Grund der hohen Verschuldung der staatlichen Ebenen sind größere Konjunkturprogramme kaum möglich. Die Notenbank hat zwar durch mehrere kleine Schritte die Zinsen gesenkt. Aber sie will die sowieso reichliche Geldmenge nicht wieder noch weiter aufblasen. Impulse könnten vom privaten Verbrauch und dem privaten Unternehmenssektor kommen. Aber die Regierung hat durch ihre harte Coronapolitik und die zunehmenden Eingriffe und Kontrollen in die Wirtschaft viel Vertrauen verspielt. Die Jugendarbeitslosigkeit ist auf über 20% hochgeschnellt. Die Direktinvestitionen aus dem Ausland in den wegen seiner Größe attraktiven Binnenmarkt sind wegen der Geopolitik eingebrochen.
In vielen anderen Regionen der Welt hingegen ist das Wirtschaftswachstum stabil. Erste Hoffnungsschimmer.

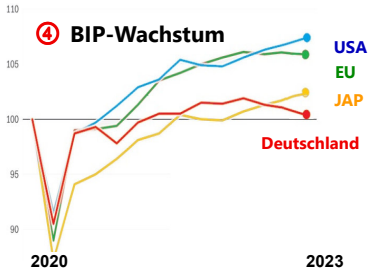
### Unter dem Strich

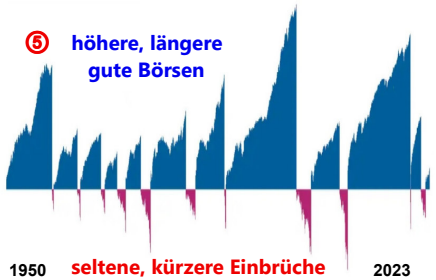
Viele Konjunkturprognosen gehen für dieses und das nächste Jahr von einem weltweiten Wachstum von 2,7 - 3,0 % aus. Allerdings schließen sie das Risikoszenario einer langjährigen Stagnation wie in den 70-er Jahren durch eine überzogene Notenbankpotitik keineswegs aus. Die langfristige Börsenentwicklung zeigt, dass gute Börsenphasen deutlich länger und höher waren als Einbrüche.⑤



# SCHLUSSFOLGERUNGEN

# was tun ?

**In diesem Jahr haben sich die Wachstumsaussichten durch die Zinssteigerungen eingetrübt.**
**Trotzdem sind die Märkte gestiegen. Wie kann das sein ?**

## Bitter süßes Gemisch

Während die Konjunkturdaten vor allem die aktuelle Lage abbilden, beschäftigen sich die Märkte eher mit den längerfristigen Zukunftsaussichten.

Aktuell liefert die Gemengelage noch kein klares verläßliches Bild. In vielen Analysen finden sich sowohl Argumente für fallende als auch für steigende Kurse. Entscheidend aber ist letztlich die Gewichtung und Stärke der einzelnen Faktoren. Aus dem täglichen, kurzfristigen Nachrichtenstrom filtern wir dazu den mittelfristigen Trend heraus.

Deshalb werfen wir zunächst wieder einen Blick auf das große Bild. Wirtschaft, Finanzmärkte und die Politik sind immer in Bewegung. Im Laufe der Zeit bilden sich dadurch Ungleichgewichte, die sich letztlich irgendwann immer wieder korrigieren. So wird z.B. in dieser Krise die überreichliche, inflationäre Liquiditätsschwemme und Verschuldung wieder korrigiert bis sich ein stabile Basis für eine weitere Wirtschaftsentwicklung gebildet hat.

Am langfristigen Bild **(oben rechts)** können sie diese gelben Korrekturphasen gut erkennen. Die aktuelle Korrekturphase ist noch nicht zu Ende, aber schon weit fortgeschritten.

Wenn sich die Prognosen bewahrheiten und vor allem die Notenbanken nicht, wie in der Historie häufig, zu sehr überziehen, könnte sich trotz durchaus üblicher zwischenzeitlicher Rücksetzer perspektivisch eine weitere Aufwärtsentwicklung herausbilden.

## Wie investieren ?

Im Vordergrund sollten natürlich immer Ihre Überlegungen für Ihre Individuelle Finanzplanung stehen.

### Höhere Zinsen

können Sie durch langfristig festgelegte Festgelder oder täglich verfügbare spezielle Fonds nutzen. Defensive und offensive Mischfonds nutzen darüber hinaus zusätzliche Ertragsquellen, können Risiken begrenzen, aber auch Chancen zu suchen.

## Starker Anstieg, noch Potential ?

### Aktienfonds

Der entscheidende Faktor für **Aktienkurse** ist letztlich immer die Substanz und Profitabilität, die Gewinnentwicklung der Unternehmen. Über- und Unterbewertungen pendeln sich letztlich immer wieder auf einen fairen Wert ein. Wichtige Kennzahl dafür ist z.B. das KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis). Das KGV des breiten S&P 500 von 19-20 entspricht in etwa seinem längerfristigen Durchschnitt. Der EuroStoxx ist mit einem Abschlag von ca. 30% aufgrund der europäischen Probleme sogar deutlich günstiger bewertet.

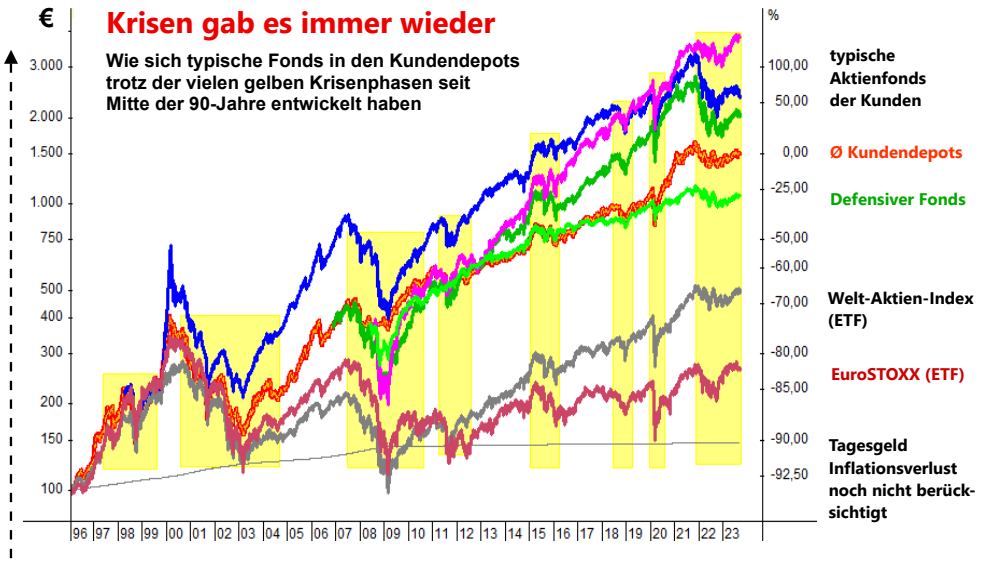
Hinzu kommt, dass Aktien entgegen einer langläufigen Erwartung in einer Krise nicht billig, sondern eher teuer bewertet sind. Das liegt vor allem daran, dass Analysten zunächst die schwache Geschäftslage weiter fortschreiben und erst nach einer Geschäftsbelebung verspätet auch ihre Erwartungen nach oben anpassen. Grundlage könnten (!) das für 2023 prognostizierte Wachstum und rechtzeitige Zinssenkungen der Notenbanken sein. Unter dem Strich bieten dann Aktien bewertungstechnisch durchaus weiteres Potential.

Außerdem folgen nach einem schlechten Börsenjahr i.d.R. mehrere gute Börsenjahre, weil die Korrektur Überbewertungen abgebaut und die solide Grundlage für eine mittelfristige Erholung gelegt hat. ⑤ Seite 4

Ein weiterer Faktor könnte das **typische Saisonmuster der Märkte** sein. Nach einer Sommerkorrektur beginnen bis ins Frühjahr die ertragsstärksten Börsenmonaten. Die Märkte sind auch charttechnisch weiter im mittelfristigen Aufwärtstrend.

**Grundsätzlich empfehlen wir deshalb zunächst** weiter die sich bisher in der Krise bewährte Mischung aus weniger zins- und konjunkturempfindlichen Substanz-, dynamischeren Wachstums- und wenigen wieder aussichtsreichen Comeback-Fonds. Die aussichtsreichste Branche dürfte trotz der diesjährigen dynamischen Erholung die Technologie sein. Allerdings muss man bei Technologiefonds genauer auswählen, denn es gibt deutliche Unterschiede.

*Wir beraten Sie gerne*




**was aus 100 € wurde**

*Wir beraten Sie gerne*

# das Lätzte

### LÄUFT DA WAS ZWISCHEN FED-CHEF POWELL UND DEN POWERFRAUEN TAYLOR-SWIFT UND BAYONCÉ ?

Dass die aggressiv aufspielende Zinsblues-Truppe um den FED-Leader Powell als Vorgruppe bei den Tourneen der beiden Powerfrauen auftreten sollen, ist natürlich nur ein böswilliges Gerücht. Der Altersunterschied wäre zu groß und der Musikgeschmack dürfte - na ja - auch zu unterschiedlich sein.

Trotzdem ist das Interesse der FED an den beiden Künstlerinnen ziemlich groß. Ihre Tourneen haben tatsächlich Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum und die Inflation in den USA.

### GUT FÜR DIE WIRTSCHAFT

Der Konzertsommer verschafft nicht nur der Musik-, sondern vielen Branchen einen echten Boom. Zusammen könnten die beiden Tourneen der US-Wirtschaft nach Schätzungen rund 10 Mrd. $ zusätzlich einbringen. Los Angeles erhofft sich von den 6 Taylor-Swift-Shows Zusatzeinnahmen von ca. 320 Mio $. Philadelphia hatte im Konzertmonat Mai den höchsten Hotelumsatz seit vielen Jahren.

### SCHLECHT FÜR DIE INFLATION

Die Tourneen treiben so aber auch die Inflation. An offiziellen Verkaufsstellen kosteten die knappen Tickets beim Start zwischen 49 und 899 $. Dann stiegen die Preise im Sekundentakt bis auf 3.801 $.

Beyoncé-Fans geben zusätzlich in Schnitt alleine 400 $ für Outfits, wie Glitzer-Cowboyboots, schrille Kleider und Jeansjäckchen aus. Hinzu kommen Hotel-, Gastronomie, Taxikosten usw. Swifts Eras-Tour brachte über 1 Mrd. $.

### RACHE-AUSGABEN

Wer bei den Karten nicht zum Zuge kommt, läßt es eben anderweitig so richtig krachen. Revenge-Spending / Rache-Ausgaben nennt man das Phänomen, dass nach dem unerwarteten Ausgabe-Stopp für die Tickets quasi aus Trotz das eingesparte Geld eben für andere Konsumgüter und Freuden rausgehauen wird.

### SORGENFALTEN DER FED

Zumindestens vorübergehend könnten die Tourneen für etwas Inflation sorgen. Die Beyoncé Auftritte in Stockholm jedenfalls hatten im Mai die schwedische Inflation messbar erhöht.