




Marktbericht 4/2022

CONTENTUS

WIR VERMÖGEN MEHR

- 
- 2 Editorial
Weltwirtschaft im 4. Quartal 2022
 - 3 Aktien weltweit
 - 4 Aktien Europa
 - 5 Rohstoffe
Nachhaltigkeit
 - 6 Aktien Branchen
Immobilien

Eine Kooperation mit:
Private Banker



Liebe Kundinnen, liebe Kunden,

würde das Jahr nur aus dem vierten Quartal bestehen, hätten wir uns 2022 über Kurszuwächse vor allem an Aktienmärkten freuen können. Das Jahr besteht aber bekanntlich aus vier Quartalen. Die Schlussbilanz sieht daher weniger erfreulich aus: Aktien- und Rentenindizes waren am Jahresende trotz einer Erholungsphase im Spätherbst noch weit im Minus. Einiges deutete zwar im zweiten Halbjahr auf eine Tendenz zur Normalisierung hin: die Rohstoffpreise sanken; die Inflation scheint ihren Zenit überschritten zu haben; die Geldpolitiker drehten zuletzt nicht mehr ganz so kräftig an der Zinsschraube. Und doch wird die Inflation wohl auch 2023 viel zu hoch bleiben. Die Ausblicke auf die Konjunktur im Jahr 2023 sind gleichfalls nicht gerade rosig. Das dürften aber die Finanzmärkte schon eingepreist haben. Man könnte angesichts der jüngsten Irrungen der Prognose-Experten darauf spekulieren, dass sie mit ihren aktuellen Schätzungen wieder irren. Verlassen sollte man sich darauf nicht. Aber auf positive Überraschungen im neuen Jahr hoffen darf man, wann man die Möglichkeit negativer Überraschungen nicht aus dem Blick verliert.

Ihr Contentus-Team

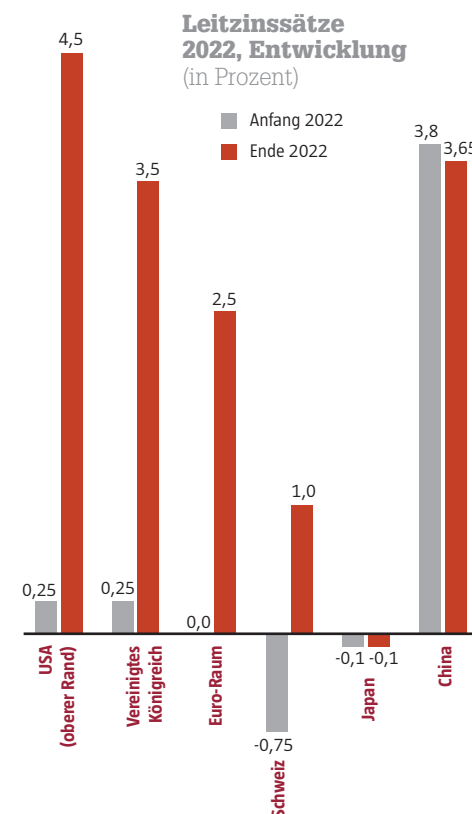
Weltwirtschaft: trübe Aussichten

Die Weltwirtschaft war 2022 geprägt von massiven geopolitischen Verwerfungen, hochschnellenden Energiepreisen, ansteigender Inflation und kräftigen Leitzinsanhebungen. Für 2023 erwarten Konjunkturforscher zwar einen Rückgang der Inflation. Aber die Ausblicke auf das Wachstum gerade in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften sind nicht gerade erbaulich. Nach Auswertung der jüngsten Zahlen schätzt das „Kiel Institut für Weltwirtschaft“ (IfW) das globale Wachstum für 2022 mit 3,2 Prozent zwar etwas optimistischer ein als noch im Spätsommer. Dennoch war wohl die Dynamik im vierten Quartal schwach. Darauf deuten u.a. internationale Umfragen zum Wirtschaftsklima hin. Für das kommende Jahr rechnet das IfW mit einem globalen Wachstum von 2,2 Prozent, in den fortgeschrittenen Länder sollen es lediglich 0,3, im Euroraum 0,6, in den USA sogar minus 0,4 Prozent sein. Dass diese Prognosen derzeit sehr unsicher sind, zeigen alternative Berechnungen. Das ifo-Institut aus München etwa schätzt, dass die US-Wirtschaft um

0,7 Prozent wachsen wird, dass aber die Weltwirtschaft nur um 1,6 Prozent zulegen wird. Insgesamt soll den Prognosen zufolge das Wachstum in Schwellenländern – China eingeschlossen – deutlich stärker sein als in den entwickelten Volkswirtschaften.

Die Inflation hat sich 2022 in den wirtschaftlich führenden Regionen in Bereiche bis über 10 Prozent erhöht, wobei die Teuerung in den USA zeitlich vauseilte. Die wichtigsten westlichen Notenbanken reagierten darauf, indem sie die Leitzinsen deutlich hochsetzten, wenn auch unterschiedlich stark. Inzwischen geht die Mehrheit der Marktbeobachter davon aus, dass der Zenit der Inflation bereits überschritten ist. Das hat sich zuletzt in einer etwas geringeren Leitzinsanhebung der großen westlichen Notenbanken im Dezember gezeigt. Dennoch ist, wie die jüngere Vergangenheit lehrt, bei Inflationsprognosen Vorsicht angeraten. Das hängt derzeit unter anderem mit Unsicherheiten bei Energiepreisen zusammen, die inzwischen deutlich gefallen sind.

Und nicht zuletzt mit dem Überraschungscharakter, der für die Zukunft typisch ist.





Aktien Welt – im Quartal steigende, im Jahr fallende Tendenz

Die meisten großen Aktienindizes haben im ersten, zweiten und dritten Quartal des Jahres 2022 jeweils verloren. Im vierten Quartal änderte sich das, denn viele Indizes legten deutlich zu. Dazu trugen optimistischere Erwartungen im Hinblick auf Inflation, Geldpolitik und Konjunktur bei. Dennoch: über das Jahr betrachtet verloren die meisten Aktienindizes weltweit kräftig. Zu sehr hatten Geopolitik, Krieg, Energiekrise, Rezessionsfurcht, Teuerung und Zinsanhebungen der Notenbanken die Kurse gedrückt.

Der MSCI World, der Aktien entwickelter Länder mit besonderer Gewichtung der USA abbildet, legte im Schlussquartal rund 10 Prozent zu (in Euro 1 %). Dennoch verlor er über das gesamte Jahr 19 Prozent (in Euro: -14 %). Der Schwellenländer-Index MSCI EM unterschied sich im

Verlaufsprofil nicht allzu sehr vom World-Index: im letzten Quartal steigerte er sich um 9 Prozent (in Euro: 0,4 %); seit Jahresbeginn verlor er rund 22 Prozent (in Euro: -17 %). Das spricht zunächst dafür, dass in entwickelten und Schwellenländern ähnliche Faktoren die Kurse der Aktien bewegten. Die kleinräumige Betrachtung zeigt aber, dass es bedeutsame regionale Unterschiede und auf Länderebene ein breiteres Ergebnis-Spektrum gab.

Der MSCI Europe legte im Schlussquartal mit rund 20 Prozent (in Euro: 11%) kräftiger zu als der MSCI USA mit 7 Prozent (in Euro: -1, 8%). Über das Jahr verlor der europäische MSCI-Index 16 Prozent (in Euro: -11%), der MSCI USA 21 Prozent (in Euro -15%). Demzufolge war die Kursentwicklung 2022 bei europäischen Aktien etwas günstiger als bei US-amerikanischen.

Gliedert man Europa weiter auf, dann zeigen sich Differenzen: Überdurchschnittlich schnitten 2022 z.B. Indizes für Großbritannien oder Portugal ab, deutlich unterdurchschnittlich solche für Schweden oder die Niederlande. Auch der MSCI Germany verlor über das Jahr mit 24 Prozent (in Euro -19%) mehr als der MSCI Europe.

Der MSCI Japan entwickelte sich ähnlich wie der MSCI World. Im Schwellenländer-Bereich kletterte der MSCI EM Asia – auch wegen der Erholung in China – im Quartal um 10 Prozent (Euro: plus 1,4 %) nach oben, der MSCI EM Latin America um 5 Prozent. Dennoch verlor aufgrund der Vorquartale der asiatische Index 2022 rund 23 Prozent (in Euro: -18%), wohingegen der lateinamerikanische Index um 1 Prozent zulegte (Euro: 8%).

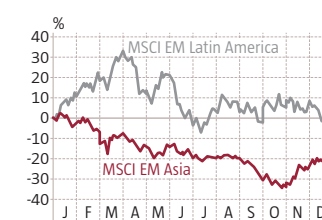
MSCI Emerging Markets vs. MSCI World



MSCI USA vs. MSCI Europe



MSCI EM Asia vs. MSCI EM Latin America





Aktien Europa – Trotz Erholung weit im Minus

Für die meisten Aktienmärkte in Europa war 2022 ein Jahr der Kursverluste. Der Ukraine-Krieg, steigende Energiepreise, Inflation, Zinsanhebungen der EZB seit Sommer und Wachstumssorgen belasteten. Dennoch: Im Schlussquartal 2022 ging es mit den Aktienkursen mehrheitlich bergauf; durchschnittlich lagen die Zuwächse im niedrigen zweistelligen Prozent-Bereich. Mit dazu bei trugen etwas günstigere Einschätzung der Konjunktur und die Erwartung etwas defensiverer Zinsanhebungen. Auch der Rückgang des „Angst-Index“ VStoxx – der die erwartete Volatilität im Euro Stoxx 50 misst – auf ein Niveau wie vor Beginn des Ukrainekrieges deutet auf eine gewisse Beruhigung hin. Das sollte aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass nach wie vor erhebliche Unsicherheiten auch für die euro-

päischen Aktienmärkte bestehen. Über das Jahr betrachtet rutschten die meisten europäischen Indizes weit in den Minusbereich. Der Stoxx Europe 600 verlor im Jahr rund 13 Prozent. Im Jahresverlauf wich er vom globalen Industrieländerindex Stoxx Global 1800, der rund 14 Prozent einbüßte, nicht dramatisch ab (beide in Euro). Zwar war die Kursentwicklung beim europäischen Index im dritten Quartal schwächer. Dafür war der Schlussquartalsaufschwung des Stoxx Europe 600 mit fast 10 Prozent kräftiger als beim Stoxx Global 1800, der im Endeffekt auf der Stelle trat. Der Performance-Dax steigerte sich im letzten Jahresviertel um 15 Prozent, gab aber 2022 um 13 Prozent nach. Der für Vergleiche geeignete DAX-Kursindex verlor das Jahr über 15 Prozent. Zu den Indizes in Europa, die nur

einstellige Verluste hatten, gehörte der französische CAC 40; der die größten britischen Unternehmen abbildende Stoxx UK 180; oder auch der spanische Leitindex IBEX 35. Einige Länder-Indizes schlossen das Jahr auch im Plus ab: darunter waren die Leitindizes Portugals und Griechenlands. Deutlich schlechter lief das Jahr für den österreichischen Leitindex ATX (-19%), obwohl er im vierten Quartal mit am stärksten zulegte (plus 16%). Der große und mittlere Unternehmen umfassende MSCI Schweiz legte in Euronotierung im Schlussquartal um rund 3 Prozent zu, über das Jahr verlor er 14 Prozent. Osteuropäische Schwellenländer legten im Quartal kräftig zu: der EM Eastern Europe ex Russia gewann fast 27 Prozent; über das Jahr verlor er jedoch 24 Prozent.

Kurs-DAX vs. Euro Stoxx 50



Stoxx Global 1800 vs. Stoxx Europe 600



Stoxx UK 180 vs. Euro Stoxx 50





Rohstoffe: Sinkende Energiepreise

Einen groben Überblick über Preistrends bei Rohstoffen gibt der Index S&P GSCI. Bereits im März hatte er sich seit Jahresbeginn um 46 Prozent gesteigert (US-Dollar-Basis). In die Nähe dieses Jahresmaximums kam er nochmals im Juni, dann fiel der Kurs im Trend kontinuierlich und beendete das Jahr mit einem Plus von 7 Prozent. Auch die meisten Teilindizes des S&P GSCI hatten ihr Maximum im Frühjahr, wengleich die Entwicklungen danach zum Teil divergierten. Im Fokus wie selten standen im Jahr 2022 die Energiepreise. Der Teilindex GSCI Energy ist von seinem Hochstand im Juni (plus 70 %) aus in den letzten Monaten deutlich gefallen. Ende Dezember stand er 14 Prozent höher als Anfang Januar. Der 2022 stark schwankende Natural Gas Index des

GSCI (US-Gas) war rund 20 Prozent im Plus. Der extrem volatile Preis des europäischen Erdgases TTF (das der GSCI nicht berücksichtigt) lag in Euro Ende des Jahres 13 Prozent über dem Startwert im Januar.

Auch die Ölpreise gingen seit Sommer stark zurück. Ende Dezember kostete die Nordsee-Sorte Brent 10 Prozent mehr als am Jahresanfang und die US-Sorte WTI 7 Prozent mehr.

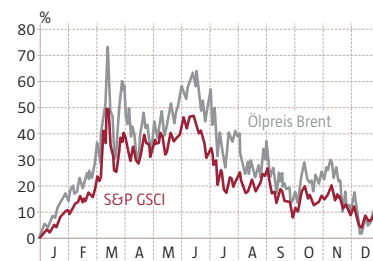
Der GSCI Industrial Metals hatte im vierten Quartal einen leichten Trend nach oben. Über das Jahr verlor er knapp 10 Prozent. Verbilligt gegenüber dem Jahresbeginn waren Ende Dezember Kupfer, Blei, Zinn, Zink und Aluminium. Hingegen verteuerte sich Nickel.

Der Index GSCI Agriculture bewegte sich seit Sommer nur moderat, 2022

legte er um 6 Prozent zu. Die Preise bei Kakao und Rind zeigten in den letzten 6 Monaten nach oben, die von Baumwolle, Kaffee und Weizen (immer noch weit über Jahresbeginn) nach unten.

Bei den Edelmetallen verteuerte sich Gold im vierten Quartal um 10 Prozent. Am Jahresende kostet die Feinunze Gold mit 1824 USD fast genau so viel wie am Jahresanfang.

S&P GSCI vs. Ölpreis Brent



Nachhaltigkeit – nicht auf der Gewinnerseite

Im Jahr 2022 gehörten Aktien zu den größten Gewinnern, denen viele ambitionierte Nachhaltigkeitsindizes die Aufnahme verweigern. Es handelte sich um Titel aus dem Sektor „fossile Energie“. 2022 legte das Energiesegment im MSCI World um rund 40 (in Euro: 50) Prozent, im MSCI ACWI (ein globaler Index, der auch Schwellenländer abbildet) um etwa 27 (Euro: 35) Prozent zu. Indizes für nachhaltige Energie wie der MSCI ACWI IMI Efficient Energy oder der G&S Clean Energy performten zwar überdurchschnittlich, verloren aber 2022 rund 6 bzw. 7 Prozent.

Auch für Nachhaltigkeitsindizes mit etwas breiterer Themenauswahl war 2022 schwierig. So büßte der renommierte GCX Global Challenges Index über das Jahr mit 25 Prozent (in Euro) deutlich mehr ein als etwa der Industrieländer-Index Stoxx Global 1800, der rund 14 Prozent nachgab.

Bei Green Bonds waren die Kursverluste ebenfalls verhältnismäßig kräftig. Der S&P Green Bond Index legte im vierten Quartal zwar um 6 Prozent (in USD) zu, über das Jahr büßte er jedoch rund 20 Prozent ein; globale Bond-Indizes ohne Nachhaltigkeits-Orientierung verloren weniger.

Nachhaltigkeitsindex vs. Stoxx Global 1800



Quelle: Iuri Garmash iStockphoto



Aktien Branchen – IT abgeschlagen

Das Jahr 2022 endete für die meisten Branchen-Indizes – trotz Zugewinnen im Schlussquartal – mehr oder weniger im Minusbereich. Auch der Blick auf Teilbranchen ändert am Gesamtbild wenig. Während in den entwickelten Ländern die Performance-Rangordnung der Branchen sehr ähnlich ausfiel, wichen Schwellenländer davon öfters ab.

Der Sektor, der 2022 in breiten Aktien-Indizes der entwickelten Volkswirtschaften (diverse MSCI-Indizes, Stoxx Global 1800, Länderindizes) mit weitem Abstand vorne lag, war „Energie“. Die Kursanstiege der Aktien von überwiegend im Öl- und Gasgeschäft tätigen Unternehmen war insbesondere im US-Index S&P 500 sehr stark. Aber auch im Stoxx Europe 600 schnitt dieses Segment am besten ab. Jahresrekordlerin

im S&P 500 war die Aktie von Occidental Petroleum mit einer 117-Prozent-Steigerung – auch wenn es im vierten Quartal nur noch wenig nach oben ging. Im US-lastigen MSCI-World betrug der Jahreszuwachs des Energiesektors 41 Prozent (in USD), wobei der Subsektor „Energy Equipment & Services“ um über 62 Prozent zulegte.

Weit überdurchschnittlich schnitten im vergangenen Jahr auch Versicherungen und in den USA Versorger ab. Lebensmittel, Getränke, Tabakwaren gehörten in den USA gleichfalls zu den besseren Branchen. Das Untersegment Tabak ragte aber sowohl in den USA wie in Europa heraus. Gesundheit gehörte auch noch zu den Sektoren, die sich achtbar schlugen, wobei das Subsegment Biotechnologie (MSCI World) am stärksten abschnitt.

Wer gehörte zur Schlussgruppe der Wirtschaftszweige bei der Kursentwicklung? Wir beschränken uns auf zwei: Informations-Technologie-Aktien (Software, Halbleiter usw.) waren im US-Index S&P 500 und in MSCI-Indizes für Großregionen – Europa, Welt, Schwellenländer – ganz weit hinten. Und Immobilien-Aktien gehörten in Europa zu den schwächsten Performern.

Nahrungs- und Getränkeindex vs. Stoxx Global 1800



Immobilien: Stimmung runter, Kurse auch

In der deutschen Immobilienwirtschaft war Ende 2022 die Stimmung gegenüber dem Vorquartal stark verschlechtert, vor allem im Hinblick auf Projektentwicklung. Das ergab jedenfalls eine Befragung für den ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex, an der das Institut der deutschen Wirtschaft mitwirkt. Im Sorgenfokus der erfassten Entscheider stand die Gefahr einer Rezession wie auch die Furcht vor sich verschlechternden Finanzierungsbedingungen durch steigende Langfristzinsen. Zu diesem pessimistischen Stimmungsbild passt, dass Aktiengesellschaften des Immobiliensektors im Jahr 2022 gerade in Europa sehr schlecht performten. Der Sektor „Real Estate“ im Aktienindex MSCI Europe hat über das Jahr in USD 44 Prozent verloren (in Euro nach MSCI-Angaben: 40%). Im MSCI World war das Minus mit 27 Prozent weniger stark ausgeprägt. Differenziert man den Immobiliensektor im MSCI Europe weiter nach Subsektoren, dann ergibt sich folgendes Bild: REITs (Equity Real Estate Investment Trusts) verloren über das Jahr 35 Prozent; der Teilindex „Real Estate Management & Development“ büßte sogar 51 Prozent ein.

S & P Global REIT vs. MSCI World

