

CIO Week up front

9. Januar 2023

Autor:
Christian Nolting
CIO Privatkundenbank

Das Wichtigste zuerst

Willkommen zurück! Wir hoffen, Sie hatten schöne Feiertage und wünschen Ihnen ein gutes Jahr 2023! Vor allem hoffen wir, dass dieses Jahr mehr positive Nachrichten bringt als das Jahr 2022, das die meisten Anleger wohl am liebsten vergessen würden. Ein kurzer Rückblick auf die Entwicklung der Märkte im vergangenen Jahr: Fast alle großen Aktienindizes schlossen tief im Minus. Der S&P 500 verzeichnete mit einem Verlust von mehr als 18% die viertschlechteste Jahresperformance seit dem Zweiten Weltkrieg. Auch Anleiheanleger blieben diesmal nicht verschont. Der U.S. 10Y Treasury Total Return Index fiel um fast 15% – die schlechteste Performance seit langem. Zum ersten Mal seit 150 Jahren lagen sowohl US-Aktien als auch Anleihen mit langer Laufzeit um mehr als 10% im Minus. Die US-Renditekurve zweijähriger bis zehnjähriger Anleihen kehrte sich um und erreichte den negativsten Wert seit mehr als 40 Jahren, was als Warnsignal für eine bevorstehende Rezession gewertet wurde. Außerdem sank der EUR im Juli zum ersten Mal seit 2002 unter die Parität zum USD. Kurz vor den Feiertagen sorgte die Bank of Japan am 20. Dezember für eine verfrühte Weihnachtsüberraschung, als sie im Rahmen ihrer Zinskurven-Kontrollpolitik die Spanne für die Renditen 10-jähriger Anleihen von +/- 0,25% auf +/- 0,5% ausweitete. Der japanische Yen wertete nach dieser Ankündigung gegenüber dem USD um etwa 3% auf. Gleichzeitig deuteten Europäische Inflationsdaten auf rückläufige Preisanstiege, während der US-Arbeitsmarktbericht robust blieb, und sich insgesamt gemischte Signale für die großen Zentralbanken ergaben.

Die Vergangenheit dürfte bei der Vorhersage der Zukunft aber nur begrenzt hilfreich sein. Um unsere Leser zu unterstützen, sich in diesen turbulenten Zeiten zurechtzufinden, haben wir unseren neuesten [CIO Insights-Bericht Zwischen Resilienz und Rezession](#) mit aktuellen Einschätzungen zur Wirtschaft und zu den einzelnen Anlageklassen für 2023 sowie unseren langfristigen Anlagethemen und Prognosen für das kommende Jahr veröffentlicht. Und jetzt ist es an der Zeit, sich anzuschlachten – wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Investieren im Jahr 2023!

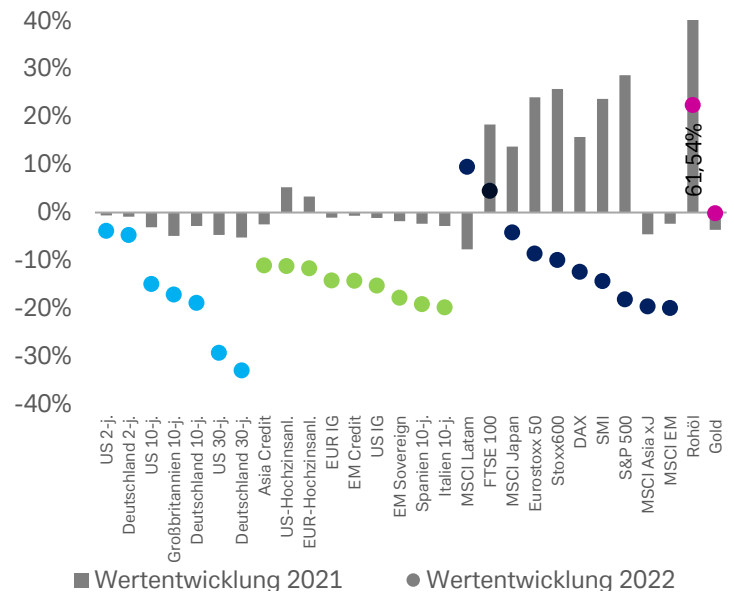
Ausblick: Zurückhaltender Optimismus

Trotz der Negativrekorde im Jahr 2022 gibt es jedoch Gründe, 2023 optimistischer zu sehen. An den Aktienmärkten folgen auf die schlechtesten Handelsperioden oft die besten, und die Renditen sind in der Regel zu Beginn des Zyklus am höchsten, wenn die Volkswirtschaft noch schwach ist, die Marktteilnehmer aber beginnen, sich abzeichnende Verbesserungen zu berücksichtigen. Gegenwind von Rezessionstendenzen und daher negative Gewinnrevisionen dürften jedoch das Kurspotenzial von Risikopapieren begrenzen. Das Jahr 2023 dürfte schwankungsanfällig werden, zumal viele Wertpapierhändler noch die Meinung vertreten, dass der Bärenmarkt noch nicht vorüber sei. Daher bleibt Vorsicht vorerst das Mantra.

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Wir wünschen Ihnen das Beste für 2023

Wertentwicklung 2022 vs. 2021



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Deutsche Bank AG. Stand: 6. Januar 2023.

Themen der Woche

- 01 USA: Verbraucherpreisinflation: Ein weiterer Rückgang ist zu erwarten
- 02 EU: Schwäche der Konjunkturdaten
- 03 BoJ: Auch bei der letzten expansiven Zentralbank scheint sich eine Wende abzuzeichnen
- 04 Starker Jahresbeginn für CNY und JPY

Bitte scannen Sie diesen QR Code, um weitere Publikationen abzurufen (www.postbank.de).



1. USA: Verbraucherpreisinflation: Ein weiterer Rückgang ist zu erwarten

Am Donnerstag dürften die Marktteilnehmer die Veröffentlichung der US-Verbraucherpreisinflation (VPI) für Dezember verfolgen. Wir sollten nicht vergessen, dass die beste und die schlechteste Performance des S&P 500 im Jahr 2022 jeweils an einem VPI-Veröffentlichungstag verzeichnet wurden. Die Konsensprognosen gehen von einem Rückgang der VPI auf 6,5% ggü. Vj. aus, was einem Minus von 0,6 Prozentpunkten gegenüber dem Wert von November entspräche, während für die Kerninflation ein Wert von 5,7% ggü. Vj. erwartet wird, also ein Rückgang um 0,3 Prozentpunkte im Vergleich zum Vormonat. Natürlich ist 6,5% immer noch ein hoher Wert, doch wäre dies der sechste Rückgang in Folge seit dem Höchststand von +9,1% im Juni 2022. Dennoch deuten die makroökonomischen Daten darauf hin, dass in nächster Zeit nicht mit einer Inflationsrate zu rechnen ist, die der Zielrate von 2% entspricht. Darüber hinaus ist der für Mai 2023 erwartete Leitzins der Fed im letzten Monat um 1,6 Basispunkte gesunken und liegt nun bei 4,93%, während der entsprechende für Dezember 2023 eingepreiste Satz annähernd unverändert bei 4,5% liegt.

Fazit: Die Konsensprognosen deuten darauf hin, dass wir bei der US-Verbraucherpreisinflation wahrscheinlich den 6. aufeinanderfolgenden Rückgang ggü. Vorjahr sehen könnten.

3. BoJ: Auch bei der letzten expansiven Zentralbank scheint sich eine Wende abzuzeichnen

Die Bank of Japan (BoJ) sorgte am 20. Dezember für eine Überraschung, indem sie ihre ultralockere Politik der Steuerung der Renditekurve, die die Anleihemärkte in den letzten Jahren gestützt hat, leicht änderte. Dieser Schritt, der als potenzielle Abkehr von der ultralockeren Geldpolitik angesehen wird, führte zu einem sprunghaften Anstieg des Yen und einem Einbruch bei Staatsanleihen sowie zu Kursverlusten bei internationalen Anleihen und Aktien. Die BoJ erklärte zwar, dass die Entscheidung, die Renditespanne 10-jähriger Anleihen von $\pm 0,25\%$ auf $\pm 0,5\%$ auszuweiten, mit dem Funktionieren des Marktes zusammenhänge, und betonte, dass es sich nicht um eine Zinserhöhung handele, doch ging dieser Schritt mit einer Erhöhung der Anleihekäufe von 7,3 Mrd. JPY auf 9 Mrd. JPY pro Monat einher. Mögliche Gründe für den Zeitpunkt der Änderung der Zinskurvenkontrolle sind eine bevorstehende personelle Umbildung in der BoJ, niedrigere globale Renditen in den letzten Wochen und ruhigere Märkte aufgrund der Weihnachtsfeiertage.

Fazit: Durch eine straffere Geldpolitik der BoJ würde einer der letzten globalen Ankerpunkte wegfallen, die dazu beigetragen haben, die Kreditkosten auf einem weitgehend niedrigen Niveau zu halten.

2. EU: Schwäche der Konjunkturdaten

Die Wirtschaftsdaten dieser Woche, einschließlich der Industrieproduktion und der Arbeitslosenzahlen für November, dürften als Nagelprobe für den jüngsten positiven Stimmungsumschwung, der sich in den besser als erwartet ausgefallenen Einkaufsmanagerindizes für Dezember angedeutet hat, genau beobachtet werden. Es ist jedoch zu beachten, dass harte Wirtschaftsdaten oft eine Zeitverzögerung aufweisen, so dass diese Ergebnisse die Stimmung im Dezember möglicherweise nicht vollständig widerspiegeln. Ausgehend von den jüngsten Daten aus den einzelnen Ländern wird erwartet, dass sich der Arbeitsmarkt in der Eurozone widerstandsfähig zeigt, auch wenn die Industrieproduktion, insbesondere in Deutschland, aufgrund der anhaltenden Herausforderungen durch hohe Erdgas- und Strompreise schwächer ausfallen könnte. Ein aktuellerer wöchentlicher Konjunkturindex wird von der Deutschen Bundesbank veröffentlicht. Er basiert auf verschiedenen Hochfrequenzindikatoren wie Kreditkartentransaktionen und Stromverbrauch. Der Index ist seit Mai negativ und deutet auf ein langsames trendbereinigtes Wirtschaftswachstum hin.

Fazit: Während sich die Umfragedaten verbessert haben, dürfte eine Verbesserung der realwirtschaftlichen Daten noch etwas auf sich warten lassen.

4. Starker Jahresbeginn für CNY und JPY

Der chinesische Yuan (CNY) und der japanische Yen (JPY) starteten beide mit Vier- bzw. Sechsmonats-höchstständen gegenüber dem USD ins neue Jahr. Während der CNY durch Chinas Wiedereröffnungsmaßnahmen gestützt wurde, wird die Entwicklung des JPY durch die jüngste Lockerung der Geldpolitik beeinflusst. Da die Amtszeit des derzeitigen BoJ-Gouverneurs Kuroda im April ausläuft, mehren sich Spekulationen, dass sein Nachfolger die Geldpolitik normalisieren könnte. Angesichts der steigenden Inflationsrate, die im November mit 3,8% den höchsten Stand seit über 30 Jahren erreichte, wird auch zunehmend mit kleinen Leitzinserhöhungen im Jahr 2023 oder einer Ausweitung des Renditebereichs gerechnet.

Fazit: Die Erwartung weiterer Maßnahmen der BoJ dürfte den JPY stützen. Die sich ausweitende Zinsdifferenz zwischen USD und CNY und die gedämpfte Auslandsnachfrage könnten kurzfristig eine weitere Aufwertung des CNY begrenzen.

Wichtige Datenveröffentlichungen & Ereignisse

Montag		Arbeitslosigkeit (Nov.)
		Industrieproduktion (Nov.)
Dienstag		Verbraucherpreisinflation (Dez.)
Mittwoch		MBA 30-jähriger Hypothekensatz
Donnerstag		Verbraucherpreisinflation, Erzeugerpreisinflation (Dez.)
		Verbraucherpreisinflation (Dez.)
Freitag		Export, Import (Dez.)
		Michigan Verbraucherstimmung (vorl. Jan.)
		BIP-Wachstum (Nov.), Industrieproduktion (Nov.)

Wichtige Marktdaten und Erträge (Stand: 6. Januar)

	Aktuell	Wochenertrag	1-Monatertrag	Ertrag seit Jahresanfang
10-jährige Bundesanleihen	2,21%	1,90%	-2,10%	2,96%
10-jährige US-Staatsanleihen	3,56%	2,48%	0,46%	2,50%
USA (S&P 500)	3.895,08	1,47%	-0,89%	1,47%
Euroland (Euro Stoxx 50)	4.017,83	4,23%	2,15%	6,01%
Japan (TOPIX)	1.875,76	-0,84%	-4,22%	-0,84%
Asien ohne Japan (MSCI)	641,77	3,59%	1,01%	3,65%
China (CSI 300)	4.007,66	3,51%	0,39%	3,51%
Brent (USD)	79,39	-7,59%	4,32%	-7,59%
Gold (USD)	1.882,90	3,10%	4,72%	3,10%
EUR/USD	1,0667	0,00%	1,20%	-0,36%
EUR/GBP	0,8799	-0,61%	2,41%	-0,61%
EUR/JPY	140,41	0,69%	-2,39%	0,00%

Wertentwicklung wichtiger Märkte (Stand: 6. Januar)

Performance	6.1.2018 - 6.1.2019	6.1.2019 - 6.1.2020	6.1.2020 - 6.1.2021	6.1.2021 - 6.1.2022	6.1.2022 - 6.1.2023
S&P500	-7,7%	28,2%	15,5%	25,3%	-17,1%
STOXX Europe 600	-13,6%	21,3%	-2,5%	20,1%	-9,0%
MSCI World	-12,7%	23,1%	14,7%	14,5%	-17,0%
MSCI EM	-19,7%	15,3%	18,2%	-7,5%	-18,8%
Eurostoxx 50	-15,7%	23,4%	-3,8%	19,8%	-7,1%
SMI	-9,9%	23,9%	0,8%	19,0%	-12,9%
DAX	-19,2%	21,9%	5,8%	15,5%	-9,0%
FTSE 100	-11,5%	10,8%	-9,7%	8,9%	3,3%
MSCI Japan	-21,0%	16,3%	7,4%	12,5%	-7,5%
MSCI LatAm	-7,8%	7,7%	-16,7%	-15,4%	5,0%
CSI 300	-26,6%	36,0%	31,2%	-11,1%	-17,4%
TOPIX	-21,8%	15,4%	5,8%	11,2%	-6,1%
MSCI Asia ex. Japan	-19,6%	16,9%	22,5%	-8,1%	-15,8%

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Deutsche Bank AG.

Glossar

Die **Bank of Japan (BoJ)** ist die Notenbank Japans.

Brent ist eine Rohölsorte, die als Benchmark für den Ölpreis verwendet wird.

Das **Bruttoinlandsprodukt (BIP)** misst den Wert aller Waren und Dienstleistungen, die während eines bestimmten Zeitraums innerhalb der Grenzen eines Landes produziert werden.

Bundesanleihen sind von der deutschen Regierung begebene Anleihen mit längerer Laufzeit.

CNY ist der Währungscode des Chinesischen Yuan.

DX ist der handelsgewichtete US-Dollar

EUR ist der Währungscode für den Euro, die Währung der Eurozone.

Der **Eurostoxx 50 Index** stellt die Performance von Blue Chip-Aktien der Eurozone dar; der Eurostoxx 600 ist breiter gefasst: Er berücksichtigt 600 Unternehmen aus 18 Ländern der Europäischen Union.

Die **Eurozone** besteht aus 19 Mitgliedstaaten der Europäischen Union, die den Euro als gemeinsame Währung und einziges gesetzliches Zahlungsmittel eingeführt haben.

Der **FOMC (Offenmarktausschuss)** ist ein Ausschuss von Mitgliedern der US-Notenbank, der die Geldpolitik bestimmt und die entsprechenden Maßnahmen festlegt.

Der **FTSE 100 Index** bildet die Performance der 100 größten, an der Londoner Börse gehandelten Unternehmen ab.

GBP ist der Währungscode für das britische Pfund Sterling.

JPY ist der Währungscode des Japanischen Yen, der Währung Japans.

Das **Kurs-Gewinnverhältnis (KGV)** misst den aktuellen Aktienkurs eines Unternehmens im Verhältnis zum Gewinn pro Aktie. In diesem Zusammenhang bezieht sich LTM auf den Gewinn der letzten zwölf Monate.

Der **MSCI Asia ex Japan Index** erfasst Large- und Mid-Cap-Unternehmen in zwei von drei Industrieländern (ohne Japan) und acht Schwellenländern in Asien.

Der **MSCI EM Index** erfasst Groß- und Mid-Cap-Unternehmen in 23 Schwellenländern.

Der **MSCI Japan Index** dient zur Messung der Performance der Large- und Mid-Cap-Segmente des japanischen Marktes.

Die **People's Bank of China (PBoC)** ist die Notenbank der Volksrepublik China.

Einkaufsmanagerindizes (Purchasing manager indices, PMI) sind ein Indikator für die wirtschaftliche Gesundheit des verarbeitenden Sektors und basieren auf fünf Hauptindikatoren: neue Aufträge, Lagerbestände, Produktion, Lieferungen von Zulieferern und Arbeitsmarkt. Der umfassende Einkaufsmanagerindex umfasst sowohl den verarbeitenden als auch den Dienstleistungssektor. Diese Indizes können von der öffentlichen Hand oder von privaten Stellen (z. B. Caixin, Nikkei) veröffentlicht werden.

Der **S&P 500 Index** umfasst 500 führende US-Unternehmen, die ca. 80% der verfügbaren US-Marktkapitalisierung ausmachen.

USD ist der Währungscode für den US-Dollar.

Wichtige Hinweise

Postbank – eine Niederlassung der Deutsche Bank AG.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Die Texte genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlage- und Anlagestrategieempfehlungen oder Finanzanalysen. Es besteht kein Verbot für den Ersteller oder für das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen, vor bzw. nach Veröffentlichung dieser Unterlagen mit den entsprechenden Finanzinstrumenten zu handeln.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageempfehlung, Anlageberatung oder Handlungsempfehlung dar, sondern dienen ausschließlich der Information. Die Angaben ersetzen nicht eine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestimmte Beratung.

Allgemeine Informationen zu Finanzinstrumenten enthält die Broschüre "Basisinformation über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen", die ein Kunde bei Depotöffnung automatisch zugesandt bekommt.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen. Obwohl sie aus Sicht der Bank auf angemessenen Informationen beruhen, kann sich in der Zukunft herausstellen, dass sie nicht zutreffend oder nicht korrekt sind.

Sofern es in diesem Dokument nicht anders gekennzeichnet ist, geben alle Meinungsäußerungen die aktuelle Einschätzung der Deutsche Bank wieder, die sich jederzeit ändern kann. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkenntnissetzung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen.

Die Deutsche Bank AG unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

© Deutsche Bank AG 2023