

WAS 2022 WICHTIG WIRD

Unser Ausblick für das Jahr 2022, den wir in diesen Tagen veröffentlichen, fällt positiv aus. Das Wirtschaftswachstum dürfte im kommenden Jahr erneut über dem langfristigen Trend liegen, was positiv für die Gewinnentwicklung und den Aktienmarkt ist. Allerdings gibt es eine Reihe von Risiken, die dieses Szenario bedrohen. An erster Stelle steht die Ausbreitung der Omikron-Variante. Aber auch die Inflation wird im kommenden Jahr weiterhin ein Thema bleiben. Konjunkturell könnten insbesondere die heißgelauften Immobilienmärkte in den USA und China zu einem Problem werden. Geopolitische Konflikte und ein möglicher Triumph der Republikaner bei den Midterm Elections in den USA sind weitere Risikofaktoren. Trotz aller Risiken überwiegen aber auch im kommenden Jahr die Chancen, von denen man vor allem am Aktienmarkt profitieren können wird.

Unser **Ausblick für das Jahr 2022**, den wir in diesen Tagen veröffentlichen, fällt positiv aus. Das Wirtschaftswachstum wird sich zwar etwas verlangsamen, aber in den meisten Ländern über dem langfristigen Trend liegen. Die Lieferengpässe sollten sich zunehmend auflösen, während das Lohnwachstum insgesamt moderat bleibt. Damit sind auch die Voraussetzungen für einen Rückgang der Inflationsraten gegeben. Die geldpolitische Wende wird in erster Linie die Rentenmärkte belasten und damit die Alternativlosigkeit des Aktienmarkts bestätigen. Das Wachstum der Unternehmensgewinne dürfte etwas hinter den Rekordwerten des Jahres 2021 zurückbleiben, aber immer noch kräftig ausfallen. Alles in allem ein Umfeld, das weiterhin für ein Übergewicht von Aktien spricht.

Es wäre allerdings falsch, die Aussichten als frei von Gefahren darzustellen. An erster Stelle der Risikofaktoren für 2022 steht die **Corona-Situation**. Die Virusmutation Omikron ist äußerst ansteckend und die vorhandenen Impfstoffe bieten nur einen eingeschränkten Schutz. Bisher scheinen die durch Omikron ausgelösten Krankheitsverläufe zwar relativ milde zu sein, doch noch fehlt eine zuverlässige Datenbasis für gesicherte Erkenntnisse. Bei der Einschätzung der Omikron-Folgen ist es wichtig zu verstehen, dass es **sowohl Chancen als auch Risiken** gibt. In einem positiven Szenario bleiben die Krankheitsverläufe milde. Und da Omikron wesentlich ansteckender als die bisherigen Virusvarianten ist, könnten die gefährlicheren Mutationen verdrängt werden. Das Risiko besteht in einem schwereren Krankheitsverlauf, der in Verbindung mit der hohen Infektiosität zu zunehmenden Hospitalisierungen führt. Lockdowns mit entsprechenden Wachstumseinbußen wären dann unvermeidbar. Da für das Ende des ersten Quartals bereits mit neuen Impfstoffen, die auch gegen Omikron hochwirksam sind, zu rechnen ist, dürften die negativen Auswirkungen allerdings begrenzt bleiben.

Die Gefahr eines **dauerhaften Anstiegs der Inflationsraten** zählt zu den weiteren Risiken für das kommende Jahr. Sollte das Corona-Risikoszenario eintreten, würde die Wahrscheinlichkeit für das Inflations-Risikoszenario jedoch deutlich sinken, da Lockdown und Wachstumsrückgänge einen deflationären Impuls auslösen. Der aktuelle Rückgang der Ölpreise und die zum Jahreswechsel teilweise wegfallenden Basiseffekte sprechen zudem dafür, dass der Höhepunkt der Inflationsentwicklung jetzt im Dezember 2021 erreicht wird. Entscheidend wird im kommenden Jahr sein, ob die gestiegenen Inflationserwartungen und die teils angespannten Arbeitsmärkte zu deutlichen Lohnanstiegen führen, was eine Lohn-Preisspirale auslösen würde.

Ein weiteres Risiko stellen die **Immobilienmärkte** dar, und zwar insbesondere in China und den USA. Der chinesische Immobilienmarkt spielt für den Inlandsmarkt eine zentrale Rolle und macht, je nach Abgrenzung, bis zu 30 Prozent des Bruttoinlandsprodukts aus. Das rasche Wachstum und die hohe Verschuldung bereiten nun allerdings zunehmend Probleme. Die Schieflage des Immobilienkonzerns Evergrande dürfte hier nur die Spitze des Eisbergs sein. In den USA haben die Immobilienpreise während der Pandemie rasant zugelegt. Die niedrigen Zinsen begünstigten die Finanzierung. Die positiven Erfahrungen mit dem Home Office haben bei vielen Stadtbewohnern den Wunsch nach einem Zweitwohnsitz außerhalb der Metropolen geweckt und so die Nachfrage weiter erhöht. Gleichzeitig leidet das Angebot an Immobilien unter der Verteuerung von Vorprodukten wie Holz oder Beton. Die bevorstehende geldpolitische Wende in den USA im kommenden Jahr, die zu weiter steigenden Zinsen führen dürfte, könnte zu einer Bedrohung für den überhitzten Immobilienmarkt werden.

Herausfordernd wird das kommende Jahr auch für die **Unternehmen**. Im laufenden Jahr ist es den meisten von

ihnen gelungen, die Erwartungen an die Umsatz- und Gewinnentwicklung zu übertreffen. Und das, obwohl die ersten Monate des Jahres vor allem in Europa noch von Lockdowns geprägt waren. Danach sorgten Lieferengpässe, steigende Energiekosten und ein durch die Pandemie durcheinandergewirbelter Arbeitsmarkt für Probleme. Umso beeindruckender war es, wie sich die Unternehmen in diesem Umfeld schlugen. Der Kostendruck bei den Vorleistungen konnte in der Regel auf die Endverbraucher überwältigt werden. In der Automobilproduktion führte der Halbleitermangel zu einer Konzentration der Produktion auf Modelle mit hoher Wertschöpfung, was die Margen stabilisierte. Die meisten Herausforderungen bestehen im kommenden Jahr fort. Die Probleme in den Lieferketten, die auch durch die extreme Verschiebung der Nachfrage von Dienstleistungen hin zu Gütern ausgelöst wurde, sollten allerdings mit der Zeit abnehmen. Weiterhin werden die Personalkosten belasten, in Deutschland verstärkt durch den Anstieg des Mindestlohns. In den USA dürften hingegen insbesondere hochverschuldete Unternehmen die steigenden Zinsen spüren. Die internationale Mindestbesteuerung von multinationalen Konzernen könnte ebenfalls zu einer Belastung werden.

Ein wichtiges Thema werden im kommenden Jahr schließlich die **politischen Risiken** sein. Ein Einmarsch russischer Truppen in die Ukraine scheint nicht ausgeschlossen. Direkte Gespräche zwischen dem russischen Präsidenten Putin und US-Präsident Biden wurden bisher in einem frostigen Ton geführt. Russland will mit allen Mitteln verhindern, dass die NATO in der Ukraine an Einfluss gewinnt. Im Falle einer militärischen Eskalation haben die USA aber bereits scharfe

Vergeltungsmaßnahmen angedroht, unter denen auch Westeuropa leiden dürfte. Eine weitere Verknappung russischer Gaslieferungen könnte die Versorgung ernsthaft gefährden. Ein weiterer Krisenherd ist der schwelende Konflikt zwischen China und Taiwan. Eine militärische Operation Chinas, das Taiwan zu seinem Staatsgebiet zählt, ist durchaus möglich. Ebenfalls eskalieren könnte der Dauerkonflikt zwischen Israel auf der einen und seinen Nachbarstaaten um dem Iran auf der anderen Seite.

Neben den geopolitischen Risiken gibt es im kommenden Jahr wichtige **Wahlen**. In Frankreich ist eine Wiederwahl von Präsident Macron im April zwar wahrscheinlich, doch könnten die Auftritte seiner Konkurrenten aus dem rechten Lager für Irritationen sorgen. Bei den im November stattfindenden Midterm Elections in den USA droht eine klare Niederlage der Demokraten, die Ängste vor einer Rückkehr von Donald Trump ins Weiße Haus befeuern könnte. Schließlich wird die neue Bundesregierung in Deutschland ein erstes Feedback bei den Landtagswahlen in Nordrhein-Westfalen, Niedersachsen, Schleswig-Holstein und dem Saarland erhalten.

Die Liste der möglichen Risiken ist also lang, sollte aber nicht den Mut für das kommende Jahr nehmen. Wer die Nerven bewahrt, wird mit hoher Wahrscheinlichkeit auch im nächsten Jahr insbesondere von den Aktienmärkten profitieren können.

Dies ist der letzte Marktfokus in diesem Jahr. Wir wünschen allen unseren Leserinnen und Lesern ein fröhliches Weihnachtsfest und ein gutes neues Jahr!

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Björn Block (bblock@marcard.de), Annette Streicher (astreicher@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2021

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.