

## 4. Quartal 2021: Happy Hour

Sehr geehrte Damen und Herren,

über das Anziehen der Inflation hatten wir bereits im Frühjahr ausführlicher berichtet, inzwischen wird vereinzelt schon über eine galoppierende Inflation schwadroniert. Ein Grund für die zuletzt hohen Inflationsraten ist der sogenannte Basiseffekt. Der Ökonom Florian Kern erklärt den Basiseffekt beispielhaft anhand der Happy Hour in einer Cocktailbar – im Text mehr dazu. Im 4. Quartal herrschte an den meisten Aktienmärkten ebenfalls Happy Hour. Und dies trotz Omikron, der neuen Virusvariante.

Nach fast zwei Jahren Corona-Pandemie wollen wir dieser hier nur den Raum widmen, der tatsächlich nötig ist. An den Kapitalmärkten sind es weniger die individuellen gesundheitlichen Aspekte von Corona, als vielmehr die wirtschaftlichen Folgen der Maßnahmen zur Eindämmung, insbesondere Lockdowns, Lieferkettenprobleme, branchenspezifische Verwerfungen und Preisspitzen. Seit dem Jahresbeginn 2021 stieg die Inflationsrate (= die Steigerung des Verbraucherpreisindex gegenüber Vorjahresmonat) in Deutschland stetig an, ab Juli „explodierte“ sie dann förmlich (siehe Grafik, Quelle Statista). Grundsätzlich ist es das durch die Politik der Notenbanken ausufernde Geldmengenwachstum, welches zu steigenden Preisen in allen Bereichen führt. Die Corona-Pandemie mit zunächst Preiseinbrüchen und anschließender Erholung der Wirtschaft, massiven Problemen in der Logistik (Lieferketten) sowie bei der Beschaffung von Rohstoffen ist quasi eine Art Brand-

beschleuniger, der die Probleme offen ans Tageslicht bringt. Im Juli 2020 wurde der Mehrwertsteuersatz in Deutschland für sechs Monate von 19 auf 16 Prozent abgesenkt, um Konsumenten zu entlasten und die Binnenkonjunktur zu stärken. Es ist logisch, dass Preise im Juli 2021 somit deutlich über dem Vorjahreswert liegen: Der Basiseffekt. Ökonom Kern erklärt: Das ist so, als wenn Sie während der Happy Hour in die Cocktailbar gehen. Plötzlich ist die beendet und alle Drinks sind nun doppelt so teuer. Doch sie sind immer noch genauso teuer wie vor der Happy Hour. Dieser Basiseffekt hat sich im zweiten Halbjahr besonders ausgewirkt, Inflationsraten von über fünf Prozent sollte es 2022 nicht mehr geben. Aber auch eine erhöhte Inflationsrate von durchschnittlich drei Prozent konfrontiert die Halter von Geldvermögen (Bankguthaben, Bargeld) mit einem ordentlichen Kaufkraftschwund. Und wer der stetigen Entwertung seines Eigentums nicht länger



tatenlos zusehen kann, sucht nach Alternativen – vorzugsweise bei den Sachwerten. Und Aktien drängen sich hier förmlich auf: 2022 wird geprägt sein von der Hoffnung auf ein Auslaufen der Pandemie, einer starken Konjunktur und weiter steigenden Unternehmensgewinnen. Der Grundton an den Aktienmärkten sollte somit freundlich bleiben, temporär können Geopolitik (Ukraine, Taiwan/China) und Verbalinterventionen der Notenbanken immer auch zu Marktkorrekturen führen. Neben möglichen Kurs-



zuwachsen sprechen auch attraktive laufende Ausschüttungen für die Aktie. Nach einer Untersuchung des britischen Fondsanbieters Janus Henderson ist die Summe der weltweiten Dividendenzahlungen im dritten Quartal auf einen neuen Rekordwert angestiegen – und für das Gesamtjahr 2021 wird erwartet, dass Unternehmen weltweit 15,6 Prozent mehr Dividenden und damit eine Rekordsumme von 1,46 Billionen US-Dollar zahlen. Von den Dax-Konzernen hat gut die Hälfte die Dividendenzahlung erhöht – trotz des für viele Konzerne schwierigen Geschäftsjahres 2020. Ebenso bemerkenswert ist es, dass sich Deutschlands börsennotierte Großkonzerne zunehmend den Mechanismen der Länder mit besserer und längerer Aktienkultur angleichen. Das bedeutet, möglichst stabile Dividenden in schlechten Jahren zu zahlen und dafür maßvolle Erhöhungen in guten Jahren. Bei den Anlageentscheidungen unserer Vermögensverwaltung haben wir unsere Heimatmärkte Deutschland und Europa natürlich stets im Blick, aber auch der Blick über den Tellerrand hat sich in der Vergangenheit stets ausgezahlt. So haben zum Beispiel unsere Investments in den US-Index Nasdaq 100 in den letzten 24 Monaten 87 Prozent und in China A-Aktien rund 72 Prozent Wertzuwachs erzielt. Einer der Pioniere beim Blick über den Tellerrand ist der ehemalige Chefökonom von Goldman Sachs Jim O’Neill. Vor ziemlich genau 20 Jahren prognostizierte dieser, dass die aufstrebenden Schwellenländer Brasilien, Russland, Indien und China zukünftig die Weltwirtschaft dominieren würden – der Begriff

„BRIC“ war geboren. Nicht alle Staaten gleichermaßen konnten die damaligen Erwartungen erfüllen. Aber China, aktueller Anteil am globalen Bruttoinlandsprodukt (BIP) 18,3 Prozent, und Indien (Anteil 6,8 Prozent) gehören inzwischen zu den Stars der Weltwirtschaft. Im vierten Quartal haben wir uns entschlossen, für offensive und ausgewogene Strategien den Fonds Goldman Sachs India Equity zu kaufen. Dieser Fonds gehört seit über zehn Jahren zu den besten Produkten am Markt und verfügt fast durchgehend über ein sehr gutes Vier-Sterne-Rating von Morningstar. Kurz gesagt profitiert Indien von den zunehmenden Problemen Chinas, diese liegen überwiegend im politischen Bereich. Chinas neue machtpolitische Ambitionen sorgen in Washington, Tokio, Brüssel und Berlin für eine strategische Aufwertung Neu-Delhis. Aus Investorensicht spricht die günstige demografische Entwicklung Indiens und ein anhaltend hohes Wirtschaftswachstum (BIP-Schätzung für das laufende Finanzjahr 9,5 Prozent) für den Kauf indischer Aktien. Neben Geldentwertung (Inflation) und Negativzinsen (Verwahrentgelt) könnte auch die Einlagensicherung bald ein Thema werden. Der Bundesverband Deutscher Banken hat im Dezember eine Reform des Einlagenschutzes beschlossen, welche in den kommenden Jahren auch für Privatanleger deutliche Einbußen mit sich bringt. Die Argumente, Gelder ohne jeglichen Nutzen auf Konten liegen zu lassen, werden immer weniger. Wir freuen uns, dass alle unsere Verwaltungsmodelle in 2021 erfreulich positive Entwicklungen zeigten.

## Entwicklung unserer Verwaltungsdepots im Einzelnen:

	seit 27.05.2010	2019	2020	2021
Ertrag	+ 57,70%	+ 7,61%	+ 3,12%	+ 2,47%
Konservativ	+ 73,40%	+ 12,37%	+ 0,66%	+ 5,51%
Ausgewogen	+ 69,14%	+ 12,65%	+ 3,89%	+ 6,40%
Chancenorientiert	+ 84,77%	+ 15,13%	+ 3,54%	+ 9,72%
Fondsdepot Ausgewogen/ESG	+ 79,09%	+ 11,38%	- 0,35%	+ 6,47%
Fondsdepot Offensiv (ab 01/13)	+ 73,89%	+ 11,38%	- 0,35%	+ 13,46%

Carsten Wanner

Detlef Hauptstein

Stefan Franke