



## Kristallkugel oder solide Prognose? Der Blick in die Zukunft

**Nachdem der letzte Newsletter im Wesentlichen der Vergangenheit gewidmet war - es ging um den Herdentrieb und die klassischen Anlagerfehler, die daraus entstehen - will ich dieses Mal den Blick in die Zukunft wagen. Dabei geht es abermals um einen klassischen Anlegerfehler: Den allzu festen Glauben an die Prognostizierbarkeit der Zukunft.**

### Liebe Kunden von msi,

vor genau einem Jahr stand der DAX bei 16.290 Punkten (Schlusskurs am 18.11.2021) - seinem absoluten All-Time-High. Im Verlaufe des Handelstages erreichte er sogar zeitweilig 16.883 Punkte und kratzte damit bereits an der Schwelle von 17.000 Punkten.

Seitdem ist viel passiert - im Verlauf des Jahres 2022 sank der DAX Ende September unter 12.000 Punkte und verlor somit über 25 % als Folge des Ukraine-Krieges, der Zinserhöhungen durch alle wichtigen Notenbanken und die anhaltende Corona-Pandemie. Aktuell nimmt der DAX wieder Anlauf: Seit Anfang Oktober ist der DAX um fast 20 % gestiegen - das ist schon mehr als nur eine kleine Herbstrallye.

Nicht nur unser aller Lieblingsindex ist kräftig angezogen - auch der europäische Leitindex EuroStoxx 50 stieg um 20 %. Der wichtigste US-Index S&P 500 konnte mit + 13 % nicht ganz so fulminant performen, aber auch das ist für gerade einmal 7 Wochen schon rekordverdächtig.

Woher kommt dieser Optimismus? Viele Volkswirte sagen eine Rezession voraus, die Inflation ist nach wie vor auf einem historischen Höchststand. Trotzdem steigen die Kurse. Ist jetzt die Talsohle durchschritten und dürfen wir uns schon bald über neue Höchststände freuen? Ich wage einen Blick in die berühmte Kristallkugel...

Herzliche Grüße

### „Prognosen sind schwierig...

... besonders, wenn sie die Zukunft betreffen.“ Dieses Bonmot wird wahlweise Mark Twain, Karl Valentin oder Winston Churchill zugeschrieben - allesamt kluge Köpfe, die eine Menge schlaue Dinge gesagt haben. Dieser Spruch aber kann nicht oft genug wiederholt werden, besonders, wenn es um Börsenkurse, Index-Stände oder volkswirtschaftliche Größen wie Inflation, Zinsentwicklung, BIP-Wachstum usw. geht.

Tatsächlich habe ich eine hochinteressante Website gefunden, deren Verfasser mit wissenschaftlichen Methoden - und einem Augenzwinkern - den „Guru-Grade“ verschiedener US-Analysten gemessen haben. Der beste „Guru“ erreichte immerhin gut 68 % Zuverlässigkeit seiner Prognosen; er lag also nur in knapp 1/3 seiner Vorhersagen falsch. Die meisten Prognosegütern lagen - wer hätte es gedacht - um die 50 %, die wirklich „schlechten“ Gurus lagen unter 30 %.

Das erinnert nun wirklich sehr stark an Zufall, denn selbst die „guten“ Prognosen gelten ja nur rückwirkend; ob die Qualität der Prognosen auch für die Zukunft gilt, weiß kein Mensch, denn es gibt eine Menge „gefallener Engel“, die sich irgendwann mal durch einige Volltreffer einen Ruf als „Guru“ erarbeitet haben, dann aber gnadenlos daneben lagen.

Auch in Deutschland sieht es nicht besser aus. So wurden Anfang 2018 fünf der besten Vermögensverwalter - Dr. Hendrik Leber (Gründer Acatis), Peter Huber (Gründer StarCapital), Dr. Jens Erhardt (Gründer DJE), Philipp Vornedran (Chefstrategie Flossbach von Storch) und Michael Reuss (Mitgründer Huber, Reuss & Kollegen) zu ihren Empfehlungen

für das Jahr 2018 befragt. Nach dem guten Börsenjahr 2017 - der DAX legte um knapp 13 % zu - waren alle Vermögensverwalter verhalten optimistisch. Niemand hatte auch nur im entferntesten vorhergesagt, dass 2018 als eines der schlechtesten Börsenjahre, in dem fast sämtliche Anlageklassen unter Wasser lagen, in die Geschichte eingehen sollte.

Was also treibt die Kurse, warum sind kurzfristige Prognosen offensichtlich genauso zuverlässig wie ein Münzwurf?

### „An der Börse wird die Zukunft gehandelt“

- so lautet ein weiteres Bonmot, das wenigstens hilft, die Kurskapriolen einigermaßen nachvollziehen zu können. Dazu ein aktuelles Beispiel: Am 9.11.2022 gab das US-Außenministerium bekannt, dass die jährliche Inflationsrate per Oktober bei 7,7 % lag - das ist nahe dem höchsten Stand seit 40 Jahren und bedeutete eine Steigerung von 0,4 % gegenüber dem Vormonat. Eine katastrophale Meldung, möchte man meinen - und trotzdem war genau diese Meldung der Auslöser für ein Kursfeuerwerk: Am folgenden Tag legte der DAX um 3,5 % zu, der Dow Jones um 3,7 %.

Diesen scheinbaren Widerspruch kann man nur auflösen, wenn man versteht, dass bereits vorher eine höhere Inflationserwartung „eingepreist“ war: So waren Ökonomen allgemein davon ausgegangen, dass die Preise um 0,5 % ansteigen würden. Dass die Zunahme der Inflation nun schwächer war als erwartet, sorgte für Erleichterung an den Märkten - und nährte die Erwartung, dass sich dieser Trend auch in Zukunft fortsetzt.

Es ist also nicht ganz so schlimm gekommen, wie man erwartet hatte - und die Kurse legten eine Rallye hin.

### Rezession in 2023?

Wer die gleichen Überlegungen für das Jahr 2023 anstellt, könnte zu überraschenden Ergebnissen kommen: Allgemein sind die Erwartungen für das kommende Jahr sehr düster - das Wort „Rezession“ bringt bei Google über 13 Mio. Treffer und „Krise 2023“ schafft sogar 16 Mio., während „Aufschwung“ gerade mal auf gut 7 Mio. Treffer kommt, „Hochkonjunktur“ schafft nicht einmal 1 Mio..

Die Top-Headlines bei der Suche nach „Krise 2023“ lauten:

- Das Schlimmste kommt noch – Düstere Aussichten für 2023
- Regierung erwartet Rezession und hohe Inflation
- Institute erwarten 2023 Einbruch der deutschen Wirtschaft
- Energiekrise in Deutschland - Winter 2023 könnte noch schlimmer werden

Die Stimmung ist also gefühlt unter dem Nullpunkt - in den Kursen dürften alle diese Ängste „eingepreist“

sein. Anders ausgedrückt: Wenn die Rezession kommt, wenn die Inflation weiter steigt, wenn die Energiekosten durch die Decke gehen - dann bleiben die Kurse, wie sie sind.

Kommt die Rezession (aber nicht ganz so schlimm wie befürchtet), bleiben Inflation und Energiepreise auf dem jetzigen Niveau (ohne stärker zu steigen als befürchtet) dann sind das sicherlich keine rosigen Aussichten, aber eben etwas bessere Aussichten als die aktuelle Stimmung.

Ähnliche wie bei der Bekanntgabe der US-Inflation, die nur einen Zehntel-Prozentpunkt weniger schlecht war als befürchtet, könnten also konstant schlechte Zahlen für Kurssteigerungen sorgen - ganz nach dem Motto: „Na, es hätte ja auch viel schlimmer kommen!“

### Es wird also alles gut!?

Vorsicht - das ist keine Prognose. Es bleibt dabei: Niemand kann kurz- oder mittelfristige Kursentwicklungen vorhersagen - lassen Sie sich von selbsternannten Crash-Propheten oder auch frohlockenden „Jetzt-werden-alle-reich“-Schlagzeilen in Boulevardblättern nichts anderes einreden. Nur eines ist gewiss: Langfristig folgen Aktienkurse den Gewinnen der Unternehmen, und „langfristig“ bedeutet hier etwa 10 Jahre. Kurzfristig ist es nur Psychologie (Angst, Gier, Herdentrieb), mittelfristig kommen Prognoserechnungen und Erwartungen an die Zukunft hinzu.

Was die Überlegungen dieses Newsletters aber bei meinen geschätzten Lesern bewirken sollen, ist folgendes: Unterschätzen Sie nie die Eigendynamik der Märkte. Gehen Sie also nie davon aus, dass wegen der trüben Konjunkturaussichten die Kurse weiter sinken werden - es könnte genau das Gegenteil passieren, eben weil es nicht ganz so schlimm ist wie das bereits „eingepreiste“ Szenario.

### „Das größte Risiko an der Börse...

ist, kein Risiko einzugehen!“ Dieses letzte Bonmot ist tatsächlich das wichtigste: Wer aus lauter Angst, die Kurse könnten immer weiter fallen, an der Seitenlinie steht und zuschaut, könnte erleben, dass die Kurse steigen und steigen - obwohl die Faktenlage doch ganz anders aussieht. Da niemand weiß, wann und warum die Kurse steigen, ist es wichtig, immer investiert zu sein. Das heißt nicht, dass man in Todesstarre einfach nur tatenlos zuschaut - eine taktische Steuerung der Aktienquote durch Instrumente wie antizyklisches Investieren, Gewinnmitnahmen, Re-Balancing und Tauschpläne ist sehr sinnvoll. Aber Timingstrategien - also alle Versuche, „den“ Tiefpunkt zu treffen - können nicht funktionieren. Und falls sie doch funktionieren, dann nur aus einem einzigen Grund: Glück gehabt... 😊!

## Die Paradoxie der Börse

Bereits „eingepreiste“ Szenarien (hier: „Anstieg der US-Inflationsrate um 0,5 %“) bewegen die Kurse nicht weiter. Kommt es dagegen weniger schlimm als erwartet (hier: Anstieg der US-Inflationsrate um „nur“ 0,4 %), kann selbst eine objektiv negative Nachricht („US-Inflation nahe dem 40-jährigen Höchstwert“) für einen Kurssprung sorgen.

**Kurssprung des S&P 500 um 250 Punkte nach Bekanntgabe der US-Inflationsdaten für den Oktober: Mit 0,4 % Zuwachs im Vergleich zum Vormonat nicht ganz so schlimm wie befürchtet - die Prognosen gingen von 0,5 % Zuwachs aus.**



## Impressum

Michael Schulte, Lindenstr. 14, 50674 Köln  
 Email: [info@vermoeegen-besser-planen.de](mailto:info@vermoeegen-besser-planen.de)  
 Telefon: +49 221 92428460, Fax: +49 221 92428464

Zuständige Behörde für die Erteilung der Erlaubnis nach §§ 34 d, 34 f und 34 i GewO sowie Zuständige Aufsichtsbehörde: Industrie- und Handelskammer zu Köln, Unter Sachsenhausen 10-26, 50667 Köln, Telefon +49-(0)221/1640-0, Fax -1290

Statusbezogene Pflichtinformationen gemäß § 42 b Abs. 2 S. 2 VVG sowie § 12 Abs. 1 der FinVermV in Verbindung mit § 34 f der GewO: Versicherungsmakler, Finanzanlagenvermittler und Immobiliendarlehensvermittler mit Erlaubnis nach §§ 34 d, 34 f und 34 i Abs. 1 GewO durch Industrie- und Handelskammer zu Köln in der Bundesrepublik Deutschland. Mitglied bei und zuständige Aufsichtsbehörde: Industrie- und Handelskammer zu Köln, Unter Sachsenhausen 10-26, 50667 Köln, Telefon +49-(0)221/1640-0, Telefax +49-(0)221/1640-1290, E-Mail [service@koeln.ihk.de](mailto:service@koeln.ihk.de), Internet: [www.ihk-koeln.de](http://www.ihk-koeln.de). Vermittlerregisternummern: Versicherungen D-QGQP-REM09-62, Finanzanlagen DF- 131-5RLW-71, Immobiliendarlehen D-W-131-HM2Q-01. Das Vermittlerregister wird geführt bei: Deutscher Industrie-und Handel-

skammertag (DIHK) e.V., Breite Straße 29, 10178 Berlin, Tel: +49 (0) 180 500 585 0 (14 Cent/Min aus dem dt. Festnetz, höchstens 42 Cent/Min aus Mobilfunknetzen), Internet: [www.vermittlerregister.info](http://www.vermittlerregister.info). Die Erlaubnis beinhaltet die Befugnis für Anlageberatung oder Vermittlung des Abschlusses von Verträgen über Anteilsscheine einer Kapitalanlagegesellschaft oder Investmentaktiengesellschaft oder von ausländischen Investmentanteilen, die im Geltungsbereich des Investmentgesetzes öffentlich vertrieben werden dürfen (§ 34f Abs. 1 S. 1 Nr. 1 GewO). Es liegen keinerlei Beteiligungen an Versicherungsunternehmen mit mehr als 10 % Anteil an Stimmrechten oder Kapital vor. Die Anschriften der Schlichtungsstellen, die bei Streitigkeiten zwischen Vermittlern oder Beratern und Versicherungsnehmern angerufen werden können, lauten: Versicherungsombudsmann e.V., Postfach 08 06 32, 10006 Berlin, [www.versicherungsombudsmann.de](http://www.versicherungsombudsmann.de). Ombudsmann für die private Kranken- und Pflegeversicherung, Kronenstrasse 13, 10117 Berlin, [www.pkv-ombudsmann.de](http://www.pkv-ombudsmann.de). Weitere Adressen über Schlichtungsstellen und Möglichkeiten der außergerichtlichen Streitbeilegung erhalten Sie bei: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer-Straße 108, 53117 Bonn. Berufsrechtliche Regelungen: § 34 d, f und i GewO (Gewerbeordnung), § 12 Abs. 1 der Finanzanlagen-Vermittlungs-Verordnung (FinVermV), §§ 59 - 68 Versicherungsvertragsgesetz (VVG), Versicherungsvermittlerverordnung (VersVermV). Die berufsrechtlichen Regelungen können über die vom Bundesministerium der Justiz und der juris GmbH betriebenen Homepage [www.gesetze-im-internet.de](http://www.gesetze-im-internet.de) eingesehen