

Rezession erhöht die Chancen auf ein (sehr) gutes Aktienjahr 2023!

Von Stephan Albrech, Vorstand der Albrech & Cie. Vermögensverwaltung AG in Köln

Derzeit hört man vielerorts, dass 2023 für Aktien ein schwieriges Jahr wird, weil die Wirtschaft in eine Rezession gleiten dürfte. Doch genau dieser Zusammenhang ist falsch. Das zeigt unsere DAX-Analyse über sechs Jahrzehnte. 2023 könnte demnach ein (sehr) gutes Aktienjahr werden.

Offenbar sind viele Marktbeobachter nicht bereit, aus der Börsengeschichte zu lernen. Wie sonst ist zu erklären, dass falsche Aussagen in Krisenzeiten immer wieder durch die Medien geistern und begeistert von Lesern aufgenommen werden? Dazu gehört der Spruch „Rezessionsjahre sind schlecht für die Aktienmärkte“. Die Storyline dafür geht so: „Wegen der hohen Inflation werden die Zinsen deutlich erhöht. Das stürzt die Wirtschaft in eine Rezession und belastet die Unternehmensgewinne. Bei Aktien muss man daher Vorsicht walten lassen.“

Geschichte zeigt: Rezessionsjahre sind gut für Aktien

Aus unserer Sicht ist dies falsch. Zum einen aus logischen Gründen: Aktienmärkte versuchen, die Wirtschaftsentwicklung vorwegzunehmen. Sie folgen ihr nicht, wie wir bereits [hier](#) gezeigt haben. Doch auf eben dieser falschen Prämisse beruht der Gedanke „Rezessionsjahre sind schlecht für Aktien“. Zum anderen spricht die Börsengeschichte klar gegen diese Ansicht:

- In den sieben Rezessionsjahren seit 1960 hat der Deutsche Aktienindex in jedem Jahr positiv abgeschnitten.
- In vier der sieben Rezessionsjahre betrug der Zugewinn an die oder über 40 Prozent. Das waren die Jahre 1967 mit 51 Prozent, 1975 mit 40 Prozent, 1993 mit 47 Prozent sowie 2003 mit 39 Prozent (jeweils gerundet).
- In drei der sieben Rezessionsjahre betrug der jeweils gerundete Zugewinn 13 Prozent (1982), 25 Prozent (2009) und 4 Prozent (2020).
- Somit legte der DAX in den zwölf Monaten eines Rezessionsjahres im Durchschnitt um 31 Prozent zu. Das sind aus unserer Perspektive keine schlechten Aussichten für 2023, das mit großer Wahrscheinlichkeit ein Rezessionsjahr werden wird, wie die OECD erklärte.

In Jahren vor Rezessionen leiden Aktien spürbar

Warum erzielen Aktien in Rezessionsjahren eigentlich solch herausragenden Ergebnisse? Liegt es daran, dass Aktionäre moralisch fragwürdige Individuen sind, die von Nöten anderer profitieren? Nichts könnte falscher sein als das! Aktionäre sind von den schlechteren wirtschaftlichen Aussichten ebenso betroffen wie Unternehmen und Beschäftigte. Allerdings trifft es sie deutlich früher – und zwar in Form sinkender Aktienkurse *etliche Monate vor der Rezession* in der Realwirtschaft. Der Grund ist, dass die Aktienmärkte versuchen, die realwirtschaftliche Entwicklung vorwegzunehmen.

Auch diese These lässt sich nachprüfen. Schauen wir uns dazu die Entwicklung des DAX in den Jahren vor einer Rezession an:

- In drei der sieben Vorrezessionsjahre verbuchte der DAX hohe zweistellige Verluste. Das war so 1966 mit -21 Prozent, 2002 mit -44 Prozent und 2008 mit -40 Prozent.
- In drei der sieben Vorrezessionsjahre betrug der Zugewinn plus/minus zwei Prozent und ein Prozent (1974, 1981 und 1992)
- Nur 2019 gewann der Index 25 Prozent hinzu. Dies lässt sich damit erklären, dass zu diesem Zeitpunkt niemand eine Rezession auf dem Schirm hatte. Die weltweiten Lockdowns wegen der Covid-Pandemie 2020 kamen völlig überraschend.

Fazit: 2022 ist aller Voraussicht nach ein Vorrezessionsjahr, in dem die Aktienmärkte die schlechtere realwirtschaftliche Entwicklung quasi das ganze Jahr über eingepreist haben. Verhalten sich die Aktienmärkte wie in den vergangenen 60 Jahren, könnte 2023 ein gutes oder sehr gutes Aktienjahr werden.

