

Marktkommentar 3.Quartal 2022 / Ultimo

September 2022

Das ganze Jahr über mussten Anleger einen schwierigen Markt navigieren und das dritte Quartal war keine Ausnahme.

Das Quartal entwickelte sich für Anleger enttäuschend. Bis Mitte August zeigten sich die Aktienmärkte auf einem Erholungspfad und lieferten erfreuliche positive Ergebnisse und Tendenzen. Doch gegen Ende August begann ein erneuter Ausverkauf nicht nur an den Aktienmärkten, sondern auch an den Anleihemärkten.

Zu den bekannten Gründen geopolitischer Natur und globaler Wachstumssorgen kam eine deutlich verschärfte Rhetorik der US – Notenbank FED hinzu, die der Inflationsbekämpfung oberste Priorität eingeräumt hat – im Prinzip ein „koste es, was es wolle“! Die Inflationsdaten im September zeigten auch nicht die erhoffte Linderung und es setzte sich an den Märkten schnell die Auffassung durch, dass die Notenbank weitere Zinserhöhungsschritte einleiten wird und eine Pause nicht in naher Zukunft zu erwarten sein wird. Zusätzlich erwarteten die Märkte nun auch, dass andere große Notenbanken eine restriktive Zinspolitik fortführen werden, gegebenenfalls auch in eine sich verlangsamende, wirtschaftliche Dynamik der Volkswirtschaften hinein.

Viele wichtigen globalen Indizes beendeten das Quartal im Bärenmarkt oder im Bereich eines Bärenmarktes, mit nur wenigen Ausnahmen. In den USA geben der S&P 500, Dow und Nasdaq von Juli bis September um 5,3%, 6,7% bzw. 4,1% nach. Der DAX verliert 5,24%, der Stoxx 600 4.24%, der SHCOMP 9,66% und der Nikkei 0,83%. Schwellenländer liegen mit einem Verlust von 11,43% an der Spitze der Indizes.

Die Zinssätze stiegen ebenfalls wieder sprunghaft an, wobei die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen auf Intraday-Basis über 4% stieg, den höchsten Stand seit 2008. Deutsche Staatsanleihen folgten diesem Trend und stiegen auf 2,10%, den höchsten Stand seit 2012.

Rohstoffe korrigierten in diesem Umfeld aus USD - Stärke, politischer Unsicherheit und vermuteter, nachlassender Nachfrage im Quartal fast um 25%. Gold und Kupfer geben beide im Bereich um 8% nach und der breite Bloomberg Commodity Index korrigiert um 4,75%.

Anhaltend hohe Inflation, strikte Notenbankpolitik und extreme Volatilität sowie Schwankungsbreiten führen zu Unsicherheit und in letzter Konsequenz auch zu nachlassendem Wirtschaftswachstum.

Anleger und Investoren, aber auch die Politik werden von diesen Herausforderungen beeinflusst und getrieben. In diesem Umfeld zeigen sich allerdings große regionale Unterschiede und Besonderheiten.

China und Japan haben nicht das gleiche Inflationsproblem wie Europa und die USA! China konnte dafür sein COVID Problem noch nicht lösen, das für sich isoliert ein Problem für das globale Wachstum darstellt, weil Chinas Wachstum durch die „Null COVID“ Politik deutlich nachlässt. Dadurch werden die Schwellenländer ebenfalls gebremst. Und Japan stimuliert seine Wirtschaft weiter mit Anleihekäufen und

akzeptiert einen schwachen Yen, um die historische Chance zu nutzen, der Deflationsfalle der letzte 30 Jahre zu entkommen. Großbritannien kann die Zinsen bei hoher Inflation wohl nur dosiert erhöhen, weil der Häusermarkt ein Risiko darstellt. Und Europa ist fragmentiert und liegt zu nahe am geopolitischen Geschehen des Kriegs. Die USA müssen praktisch eine gesunde Volkswirtschaft in eine Rezession senden, die sie in den letzten 2 Jahren durch fiskalische Unterstützung in eine Position der Stärke versetzt haben.

Es ist regional unterschiedlich und kompliziert! Unterschiedliche Interessen und Dynamiken entfalten ihre Wirkung und global wirkend als Krönung ein USD, der stärker und stärker wird, nicht nur durch seine Funktion als sicherer Hafen, sondern auch als Profiteur der resoluten Notenbank mit restriktiver und entschiedener Zinspolitik.

Der gesamte Jahresverlauf erinnert an einen Songsong mit einem sich immer wiederholenden Refrain, manchmal leicht variierend, aber immer der gleichen Melodie – Inflation, Zinsen und Notenbank und zu geringerem Anteil Volatilität, ausgelöst durch die beiden Ersten.

In Zeiten wie diesen, gefangen in einem äußerst herausfordernden Umfeld, lohnt es sich über das heutige Quartal hinauszudenken. Wie in allen Krisen der letzten Jahre – Rating Krise USA 2011, Eurokrise 2011/2012, China 2015/2016, Brexit 2017, Zinsängste USA 2018 oder COVID 2020 – ist es wichtig Investoren und Anleger daran zu erinnern, dass Bärenmärkte an den Aktienmärkten und auch Anleihemärkten zwar unangenehm sind, aber für langfristige Investoren interessante Gelegenheiten mit sich bringen. Die aufgezählten Krisen der letzten 10 Jahre lassen sich erweitern um die Krisen 2007/2008 Hypotheken und Lehman USA, Internetblase 2000, 1998 Russland Default / LTCM, Asienkrise 1997 oder 1994 Anleihecrash in den USA. Gemeinsam ist allen, dass sie unangenehm sind und sich auch erfahrene Investoren fragen, ob die jemals wieder drehen und in ein normales Umfeld zurückkehren. Ein Schlüsselprinzip beim Investieren ist, dass langfristige Renditen nicht nur Risiken beinhalten, sondern diese zum Erfolg benötigen. Dieses Prinzip bewahrheitet sich in jeder der Krisen, der letzten Jahrzehnte, gleichgültig warum die Märkte korrigierten – sei es auf Grund geopolitischer Krisen, der Wirtschaft, einer Pandemie oder der unzähligen anderen Bedenken, die Investoren über die letzten Jahrzehnte hatten. Investiert bleiben ist anstrengend und kann manchmal auch schmerzhaft sein, aber wenn es einfach wäre, investiert zu sein und zu bleiben, würde es jeder tun und es gäbe überhaupt keine neuen Möglichkeiten.

Die Geschichte zeigt, dass diejenigen Anleger, welche die Disziplin und Stärke haben, mit Marktrückgängen umzugehen, oft belohnt werden. Anders umschrieben bedeutet dies, dass für diejenigen, die in den Rückspiegel sehen das Glas halbleer sein dürfte, aber für diejenigen, die sich auf zukünftige Erholung und Wachstum konzentrieren, ist das Glas überfüllt. Die richtige Einstellung zu haben, um unsere eigene Psychologie zu überwinden, war noch selten so wichtig wie heute.

Kurzfristig und in der näheren Zukunft stehen Anleger und Investoren vor einer weiter herausfordernden Zeit, insofern Rezessionen oder zumindest mehrere Quartale mit unterdurchschnittlichem Wachstum unmittelbar vor uns liegen. Doch über diesen kurzfristigen Zeitraum hinaus beginnt sich über den Wolken – wie an einem

wolkenverhangenen Tag im Gebirge, wenn morgens die Wolken im Tal, die Sonne über den Wolken, die die Bergspitzen anstrahlt, verdecken, Positives zu entwickeln.

Niedrigere Bewertungen und höhere Zinsen sind die Stichworte!

Es brauchte einen schmerzhaften Fall der Aktien – und Anleihekurse, und um es klar zu signalisieren – das Schlimmste kann möglicherweise noch nicht vorbei sein, aber mit den aktuellen Bewertungen und Zinsen zeigen sich die besten mittel – bis langfristigen Renditeaussichten für Portfolios seit mehr als zehn Jahren.

Mit den Zinserhöhungen der globalen Notenbanken and Anpassungen an den globalen Zins - und Aktienmärkten endete die Zeit des billigen und zinslosen Geldes, im Anschluss an die „Great Financial Crisis“ der Jahre 2007/2008! Die Konsequenz wird ein neuer Konjunktur- und Marktzyklus sein, der sich aktuell formt. Er wird neue Gewinner und Verlierer mit sich bringen, aber er startet vor allem mit interessanten Voraussetzungen die zukünftigen Portfoliorenditen betreffend. Um ihn einzuläuten, braucht es allerdings Klarheit über den weiteren Verlauf der Inflation und der Notenbankpolitik. Solange diese Frage über dem Markt schwebt, erscheint es uns, bei allen positiven Grundannahmen, unwahrscheinlich, dass eine nachhaltige Erholung, ohne diese Voraussetzung, möglich sein kann.

Trotzdem glauben wir, dass schon heute die Gelegenheiten für langfristige Investoren, die bereit sind neues Geld anzulegen, die besten sind seit über 12 Jahren – die Rendite Erwartungen betreffend!

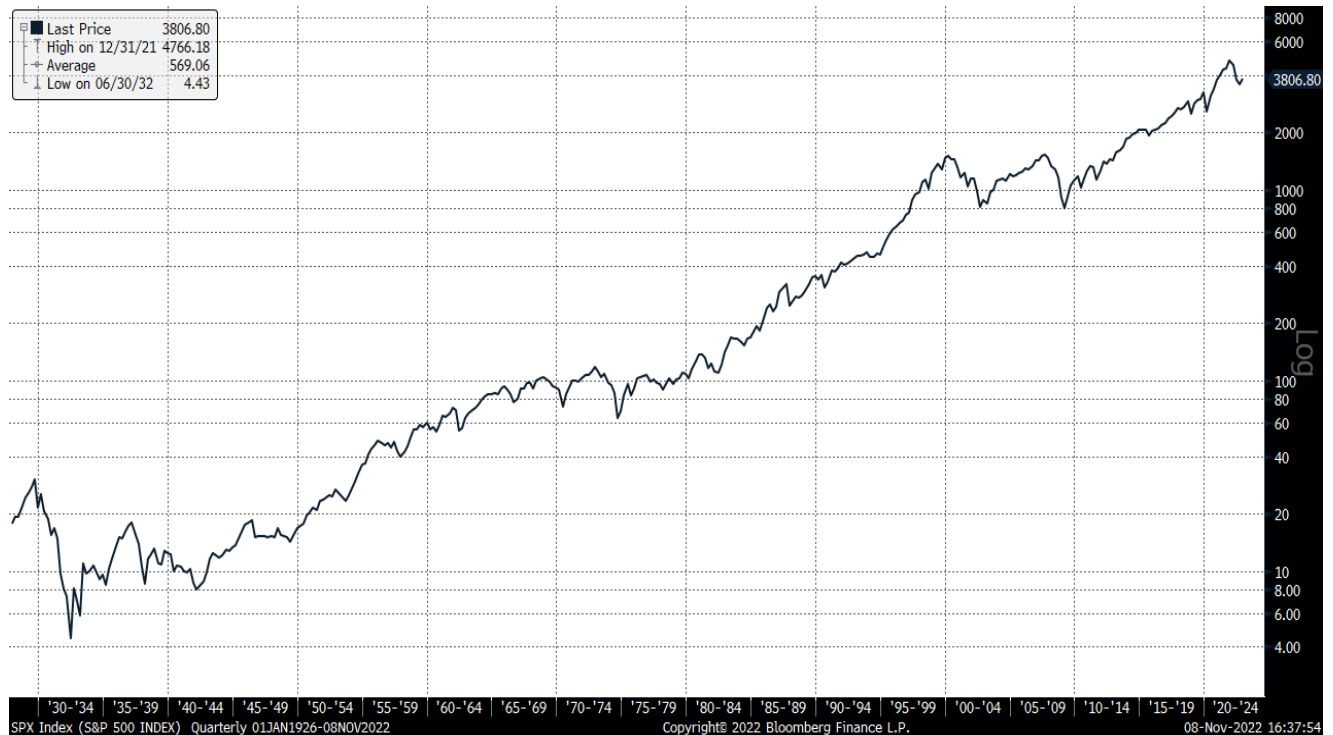
Auf der anderen Seite möchten wir diejenigen, die 2022 Kursverluste erleiden mussten, an unser oben schon beschriebenes erinnern, wenn möglich investiert zu bleiben, denn langfristiges Denken wird in der Regel belohnt werden. Die stärksten Kursgewinne erfolgen oftmals, wenn die Märkte plötzlich drehen – am Anfang eines neuen Markts – und Konjunkturzyklus es.

S&P 500 – „Der Triumph der Optimisten“!

Ein Aktienchart für die Optimisten seit der großen Depression in den dreißiger Jahren des letzten Jahrtausends. Neben der optimistisch aufsteigenden Linie sagt der Chart auch viel über den Optimismus der Menschen aus. Aus Optimismus entstehen Ideen, neue Ideen, die unser Leben entwickeln und auch verbessern. Sie finden ihren Weg an die Kapitalmärkte und die Aktienmärkte, denn sie müssen finanziert werden. Die aufsteigende, optimistische Linie des amerikanischen Aktienmarktes zeigt beeindruckend, den optimistischen Kern der Menschheit und den Sieg über die Angst, die Unsicherheit und Verzweiflung, in zuweilen schweren Zeiten, die es zu überwinden galt.

Dieser Chart ist von höchster Bedeutung und Wichtigkeit für alle Investoren Anleger, denn er erinnert sie daran, dass die Optimisten immer die Oberhand behalten haben, denn der Mensch ist am Ende optimistisch.

Chart: S&P 500 – „Der Triumph der Optimisten“!



Wenn uns die Geschichte der Kapital- und Aktienmärkte etwas lehrt, dann, dass der Kampf gegen den Drang und die Versuchung, auf kurzfristige Ereignisse über zu reagieren, einer der Schlüssel zum langfristigen Erfolg der Anleger ist. Die oben dargestellte Grafik zeigt den S&P 500 Index bis vor die Zeit vor der „Großen Depression“. Die Tatsache, dass der Aktienmarkt im Verlauf der Zeit nach oben tendiert und dem Wirtschaftswachstum folgt, ist evident. Auf diesem Weg ist allerdings Disziplin und Geduld gefordert.

Dieser Weg dorthin war selten linear und ohne Schwankungen, gab es doch unzählige große historische Herausforderungen zu überwinden, von Kriegen, Ölkrisen und Inflation, bis hin zu Bärenmärkten.

Sieht man die unterschiedlichen Krisen als unvermeidlich an und akzeptiert sie als natürliche Evolution des menschlichen Daseins und der menschlichen Interaktion an, und dem Wissen, dass sie historisch immer auch ein Ende fanden, dann sehen sie im Vergleich zu den Gewinnen, die Investoren über die Jahre und Jahrzehnte erzielt haben, eher unbedeutend aus.

Wie sollte das Fazit lauten? Der anhaltende Bärenmarkt ist herausfordernd und unangenehm, er stresst aller Nerven und Gemütslage Es ist jedoch kein Grund für

Anleger, ihre finanziellen Ziele aus den Augen zu verlieren. In der Tat werden diejenigen Investoren, die die Disziplin und Geduld haben, Chancen zu nutzen, auf lange Sicht wahrscheinlich belohnt werden.