
VECTIS

1990

Vermögensverwaltung AG

Der Marktkommentar 03 | 22



DER MARKTKOMMENTAR MÄRZ 2022

Dieser Teil des Materials: (i) ist als gesamtwirtschaftlicher Marktkommentar gedacht, (ii) enthält keine Aussagen oder Ratschläge zu konkreten handelbaren Wertpapieren oder Finanzprodukten und (iii) berücksichtigt nicht Ihre persönlichen Umstände. Daher darf es nicht als Form einer regulierten Finanzberatung, Rechts-, Steuer- oder sonstigen regulierten Dienstleistung angesehen werden.

So schnell kann sich das geopolitische Weltbild ändern und die Anleger werden auf dem falschen Fuß erwischt. Die Politik hat schnell von der Generation Z gelernt und nutzt die sozialen Medien als Stimmungsmacher. Es werden sämtliche diplomatischen Etiketten abgelegt und Völkerrecht wird gebrochen. Mediale Profilierung von Politikern und Hochstilisierung des Konfliktes nehmen Überhand. Unternehmen werden gedrängt, übereilte Entscheidungen zu fällen, welche zu Milliardenabschreibungen führen, nur um eine korrekte politische Position nach außen abzugeben. Der finanziellen langfristigen Konsequenzen sind sich die Firmenverantwortlichen kaum bewusst. Am Ende sind es die Angestellten und Aktionäre für dieses Mitläufertum bezahlen. Unternehmen und Personen, welche sich weigern, sich dieser Massenhysterie anzuschließen, werden in jeglicher Art und Form abgestraft – es kommt ein fahler Geschmack auf.

Es sind ungesunde Tendenzen für unsere erreichten demokratischen Werte zu erkennen. Der Fingerzeig für die Verantwortung ist etwas zu leicht gemacht. Die Vorgeschichte, die seit Jahren schwelenden Drohungen und reale Fakten werden einseitig dargestellt und ausgeblendet. Die Politik und Medien schießen sich auf ein Ziel ein. Egal ob es zu unschuldigen zivilen Kollateralschäden kommt. Das bis kürzlich noch durch Unternehmen hochgehaltene ESG-Label (ESG steht für „Environment, Social & Governance“) dürfte für die Mitarbeiter von Tochtergesellschaften in Russland ebenso zählen wie für die hiesigen Arbeitnehmer. Der angerichtete Schaden wird auf Jahrzehnte prägen und kaum reparabel sein. Die verhängten Sanktionen mit dem Vorwand, ein gut gemeintes politisches Ziel zu erreichen, können sich bald als Boomerang erweisen. Russland ist seit 2014 mit massiven Sanktionen belegt. Man hat sich entsprechend daran gewöhnt und angepasst. Der Glaube, mit dem Druck in Russland ein Systemwechsel heraufbeschwören zu können, ist Wunschdenken. Die seit dem Baubeginn von Nordstream II gelebte und politisierte Abneigung gegenüber Russland hat das Ziel erreicht.

Das Ergebnis dieser Verwerfungen ist eine ausgeprägte Korrektur an den globalen Finanzmärkten. Die Wunden werden gelect und man hat einen Sündenbock gefunden. Die Zentralbanken sind froh, bei den geplanten Zinsschritten etwas Abstand gewonnen zu haben. Die nach oben gerichtete inflationäre Preisspirale hält unaufhaltsam an. Es wird noch schlimmer kommen, sobald die europäische Wirtschaft in die Knie gehen wird. Das Risiko eines Unterbruchs in der Energieversorgung ist nicht zu unterschätzen. Dieser steht vermutlich auch bald bevor, wenn nicht ein Weg zur Deeskalation des Konfliktes eingeschlagen wird. Zu der bereits nicht mehr rund laufenden globalen Lieferkette kommen immer neue Probleme für Unternehmen hinzu.

Diese werden sowohl durch Analysten als auch durch Anleger kaum wahrgenommen. Man hofft weiterhin, dass alles nur ein kurzes Intermezzo sein wird und schnell die Normalität zurückkehrt. Wunschdenken II – es wird nicht der Fall sein. Dieser Konflikt wird uns für Jahre beschäftigen. Die aktuelle Korrektur verläuft relativ geordnet ab. Panikepisoden blieben uns bisher erspart, werden aber nötig sein, um im Markt eine Basis zur Konsolidierung zu finden. Viele Anleger schauen zu und man sitzt die geschmolzenen Kursgewinne oder bereits aufgelaufene

Verluste aus. Die Veränderung von Verfügbarkeit von Komponenten, Kostenexplosion in der Beschaffung oder die Fähigkeit, die Verkaufspreise zu erhöhen, – viele Faktoren, welche Investoren bei einem bestehenden Aktienengagement prüfen sollten. Steigende Zinsmargen auf Schulden werden die Profitabilität von Unternehmen weiter unter Druck setzen.

Interessant ist der überraschende Wandel in der Wahrnehmung von bis kürzlich noch verpönten Industrien: Längere Laufzeiten bei Kohle- und Atomkraftwerken, die Aufstockung von Rüstungsbudgets oder das Fallenlassen von ESG-Kriterien bei der Kreditvergabe durch Banken. Der politische Wandel, immer gut begründet mit einem Schuldigen, ist erstaunlich. Es ist nicht möglich, so kurzfristig die ausgesprochenen Veränderungen zu erreichen. Viele Entscheidungen kommen übereilt und unausgereift herüber und werden am Ende kaum umgesetzt.

Aber die Politik ist flink und erschließt schnell neue Einnahmequellen. Die Stromversorgungsunternehmen werden entweder durch gekappte Tarifierhöhungen oder durch die Abschöpfung der zusätzlichen Gewinne erleichtert. Bereits sind ähnliche politische Maßnahmen sind für Förderunternehmen von fossilen Brennstoffen zu vernehmen. Wir entfernen uns immer mehr von einer freien Wirtschaft und bewegen uns in Richtung einer diktierten Planwirtschaft. Diese Entwicklung ist für Aktionäre sehr unerfreulich, denn die Unternehmensgewinne werden dadurch geschmälert, so auch die Dividendenfähigkeit.

Wo stehen wir heute an den Finanzmärkten? Vereinfacht ausgedrückt: das Glas ist halb voll und die finale Bewegung zu tieferen Kursen steht noch aus. Kaum ein Unternehmen hat bis jetzt den Ausblick für das laufende Jahr gesenkt, was gemäß den realwirtschaftlichen Entwicklungen kaum vermeidbar sein wird. Ein schrumpfendes Realeinkommen wird Auswirkungen haben, weniger dringliche Ausgaben werden gestrichen. Die Akzeptanz und Tragfähigkeit für Preiserhöhungen werden getestet. Es ist aber irgendwann ein Punkt erreicht, wo die Wirtschaft schlichtweg abgewürgt wird. Sinkende Profitabilität wird zu einem Investitionsstau führen und die Spirale für den Übergang in eine Rezession ist gelegt.

Viele Aktienkurse von erstklassigen Unternehmen sind bereits stark gefallen. Die Kennzahlen der Bewertungen haben noch Potential weiter zu schrumpfen. Wichtiger ist die Dividendenfähigkeit, respektive die Deckung dieser. Aktien mit einer „gesicherten“ Dividendenrendite dürfen sich in einem stagflationäres-Umfeld besser verhalten.

Mit besten Grüßen



Roger Maurer

In diesem von mir verfassten Marktkommentar gilt es eine gewisse Stimmung der Finanzmärkte einzufangen und darzulegen. Da dieses Dokument öffentlich publiziert wird, können keine gezielten Anlageempfehlungen niedergeschrieben werden, noch ist dieser Marktkommentar ein zugrunde liegendes Instrument, seine Anlageentscheide zu treffen. Er soll jedoch verdeutlichen, mit welcher Weitsicht Entscheide ausgearbeitet werden. Es gilt das Motto: möglichst viele Informationen, auch wenn diese im Moment nicht ins Gewicht fallen, einzubeziehen.

Der vollumfängliche Monatsbericht kann auf eine persönliche Anfrage zugestellt/bezogen werden.