

---

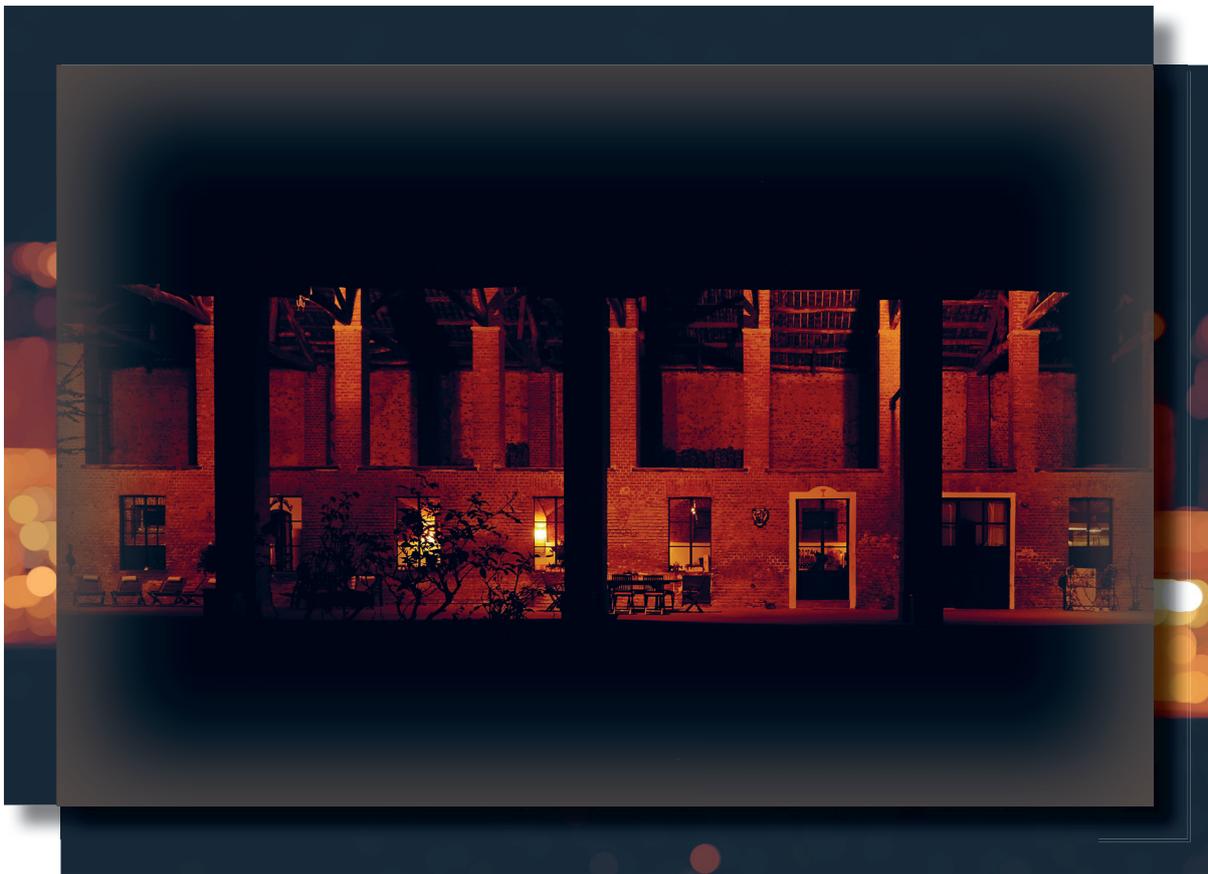
# VECTIS

1990

Vermögensverwaltung AG

Der Marktkommentar 05|22

---



---

## DER MARKTKOMMENTAR MAI 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.*

Während drei Wochen verlief alles nach dem Muster der vergangenen Wochen, es konnte nicht wirklich eine Nachricht schockieren. Nach schwachen Handelstagen folgten immer wieder Gegenbewegungen. Man versuchte, den Markt aus der gewohnten Handelsspanne nach oben ausbrechen zu lassen. Plötzlich schienen die realen Bedenken die Oberhand zu gewinnen und gaben den Takt an. Jede Erholung wurde umgehend in den Folgetagen zu einem neuen Abverkauf genutzt. Damit wurde die andere Seite des Trendkanals ausgetestet, die Kurstiefs aus dem März. Diese konnten vielerorts nicht halten und zeichneten ein klar negatives technisches Bild.

Das Verhalten der Anleger wird aktuell als extrem pessimistisch bezeichnet. Viele Aktien- und Anleiheindices sind deutlich überverkauft. Alles eigentlich Voraussetzungen für eine Basis der fundierten Gegenbewegung. Doch es fehlt das entsprechende hohe Handelsvolumen, so bei den Tagen mit Kurserholungen und Abverkäufen. Wir sind konfrontiert mit einer nicht existierenden Markttiefe, welche mit einem stärkeren Handelsvolumen zu massiven Kursbewegungen führt (beidseitig). Anleger werden konfrontiert mit dahinschmelzenden Kursgewinnen und irgendwann werden daraus Kursverluste. Man hat die Chance verpasst, den Ausstieg zu finden, und schaut wehmütig dem Lauf der Dinge zu.

Es gibt im Moment wenige Fluchttorte für Anlagen, welche einem einen gewissen Kapitalschutz, geschweige Rendite bieten. Bei den Anleihen geht der Wettlauf um höhere Zinsen unvermindert weiter, außer in Japan. Dort entschied der Notenbankgouverneur, die Rendite der zehnjährigen Staatsanleihe bei positiven 25 Basispunkte fest zu zementieren. Durch noch mehr Aufkäufe von Staatsanleihen (die japanische Notenbank besitzt bereits 47 Prozent aller ausstehenden Staatsanleihen!) sollte diese Marke verteidigt werden. In der Folge wertete der japanische Yen innerhalb eines Monats um fast sieben Prozent ab. Damit wurde der Status der Währung, galt doch der Yen neben dem Schweizer Franken in Krisenzeiten als sicherer Hafen, stark ramponiert.

Dieses Handeln wurde im asiatischen Wirtschaftsraum ernst genommen und China wertete ebenfalls in wenigen Tagen seine Landeswährung Renminbi um vier Prozent ab. Südamerikanische Währungen, noch bis vor Kurzem unter Aufwertungsdruck, änderten ihre Vorzeichen und werteten im Schnitt um rund drei Prozent ab. Die schon fast panikartige Nachfrage nach US-Dollar lässt diesen immer stärker werden. Es ist aber ein Zeichen von Stress im Finanzsystem, welcher durch die angekündigten Zinserhöhungen der Fed angetrieben wird. Man redet schon lange über größere Zinsschritte als nur ein Viertel-Prozent – nun müssen Fakten folgen.

Einige Notenbanken haben bereits den Pfad der lockeren Geldpolitik verlassen. Andere, wie die Europäische Zentralbank, weigern sich vehement, etwas zu ändern. Wir hatten vermutlich noch nie so eine schwache Zusammensetzung von Notenbankverantwortlichen wie heute. Die Inflation ist überall zu spüren, die Herstellungskosten laufen aus dem Ruder. Man beschwichtigt, dass die geopolitische Situation zu einer weichen wirtschaftlichen Landung führen wird. Sowie die Beschwörung, dass sich die Inflation bis Jahresende verflüchtigt, wird die Steuerung

des Wirtschaftsverlaufs möglich sein. Die negativen kurzfristigen Zinsen verhindern eine Normalisierung und die Rückkehr in eine wirksame und stabile Geldpolitik. Der sich summierende Kursverlust auf Anleihen ist in den letzten zwölf Monaten bereits größer als während der Finanzkrise und beträgt 2.600 Milliarden US-Dollar. Der Stress an den Anleihemärkten ist nun auf den Devisenmarkt übergeschwappt. Man wetteifert, seine Landeswährung attraktiver positionieren zu können, mit dem Risiko einer unkontrollierbaren und weiter eskalierenden Inflation. Zu viel verbales Wortgefecht in der Geldpolitik – ein finales Spiel mit dem Feuer.

Unter diesen Umständen macht es die Lenkung von global agierenden Firmen auch nicht einfacher. Sicher kann man heute schon sagen, die Finanzierungskosten werden steigen. Der Kostendruck hat ein Ausmaß erreicht, welcher immer schwieriger durch Preiserhöhungen aufgefangen werden kann. Es ist ein Punkt erreicht, welcher ohne ein steigendes Realeinkommen schlichtweg zu einer Enthaltung beim Konsum führen wird. In einigen Bereichen des Einzelhandels und bei Konsumgütern ist dies schon bemerkbar. Entsprechend mit den vielen Fragezeichen ist es ein Blick in die Glaskugel, wie sich Umsätze (vermutlich steigend, trotz geringerem Absatzvolumen & dank Preiserhöhungen) und Profitabilität entwickeln werden.

Unter den Finanzanalysten macht sich eine Ohnmacht bemerkbar. Trotz „besseren“ Quartalszahlen helfen noch so schön verfasste Firmenberichte wenig, eine Aktienempfehlung im Kurs positiv zu beeinflussen. Das ewige Spiel mit den Quartalszahlen ist überholt und der Kommentar „über den Erwartungen“ verdeutlicht eigentlich nur, wie schlecht die Finanzanalysten in der Vorhersage sind. Hinzu kommen viele Faktoren in der Berichterstattung, welche heute durch die aufgeblähte Darstellung des Zahlenwerks nicht mehr kontrollierbar sind. Aktuelles Beispiel – Amazon. Das Zahlenwerk für das erste Quartal war schlecht und führte zu einem Kursverlust von 14 Prozent – oder an der Börsenkapitalisierung gemessen 207 Milliarden US-Dollar. Seit November verlor das Unternehmen rund ein Drittel seines Wertes – oder 645 Milliarden US-Dollar. Bei solchen Kursbewegungen hilft auch kein Aktienrückkaufprogramm, erwarb doch das Unternehmen im ersten Quartal eigene Aktien für 2,66 Milliarden US-Dollar.

Wie bereits im Marktkommentar des Vormonats geschrieben, bewegen wir uns auf einem Minenfeld und jeder (Anlage-) Schritt soll wohl überlegt sein. Viele Faktoren, welche bis vor wenigen Wochen kaum mehr wichtig erschienen, sind plötzlich aktueller denn je. Es mag auch eine Überlegung wert sein, vielleicht einmal etwas Zeit ins Land ziehen zu lassen und dem Schauspiel mit etwas Distanz einfach zuzuschauen.

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.*