

---

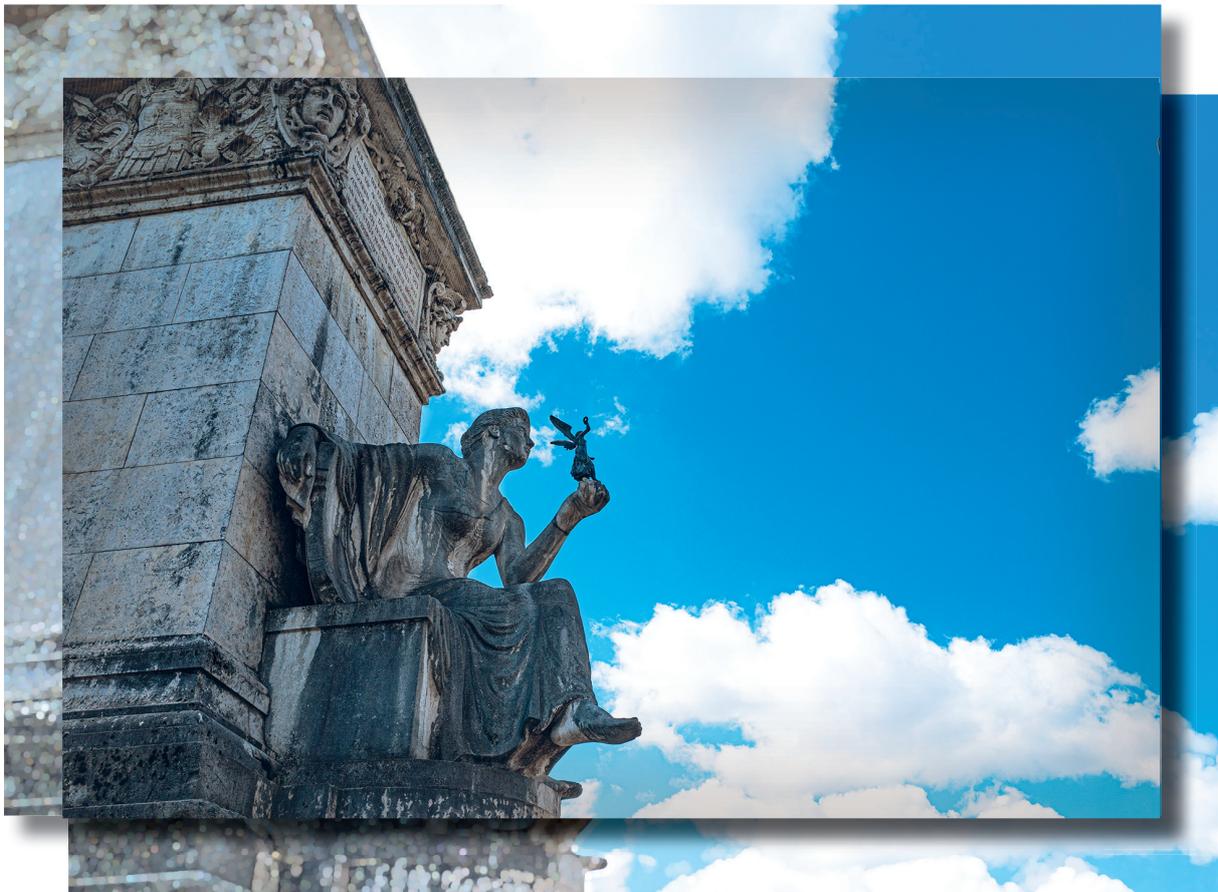
# VECTIS

1990

Vermögensverwaltung AG

Der Marktkommentar 09|22

---



---

## DER MARKTKOMMENTAR SEPTEMBER 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.*

Mit der Ruhe und Besonnenheit, mit welcher die Erholung Ende Juli begann, war es bereits Mitte August geschehen. Die täglichen Meldungen, einer sich weiter verschärfenden Energiekrise, ausufernder Inflation, erneuten Lockdowns in China, gewannen die Oberhand und zwangen die Märkte in die Knie. Die Kursgewinne lösten sich in Luft auf und ein erneuter Test der Jahrestiefs stand im Fokus. So rasch die Indikatoren einen überkauften Markt anzeigten, schwenkten diese ins Gegenteil zurück. Man musste schon sehr wachsam und flexibel sein, diese Kursbewegungen profitabel zu nutzen.

Die doch restriktiveren Töne des US-Zentralbank-Chefs Jerome Powell, sowie das Treffen der wichtigen Notenbankchefs am 25. August in Jackson Hole, deuten klar auf weitere Leitzinserhöhungen hin. Frau Lagarde von der EZB blieb dem Treffen fern, aus welchen Gründen auch immer. Sie wäre bestimmt im Kreuzfeuer ihrer Kollegen gestanden. Die US-FED wird in den kommenden Monaten ihre eingeschlagene Richtung einer restriktiven Geldpolitik beibehalten. Sie riskiert auch bewusst, die US-Wirtschaft in eine abgefederte Rezession gleiten zu lassen. Man muss dies nicht verstehen, doch sind stark steigende Löhne das größte Problem, eine ausufernde Inflation unter Kontrolle zu bekommen. Bei einer Verknappung der Jobangebote dürften die Löhne auch wieder unter Druck geraten, so die Überlegung.

Die Nervosität schwappte auch auf die Devisenmärkte über und der Euro wurde weiter abgestraft. Rekordhohe Shortpositionen gegen die europäische Einheitswährung lassen kaum eine Kurserholung zu. Es mag zwar ein schöner Nebeneffekt sein, dass eine starke Landeswährung aktuell ein wenig die Inflation eindämmt, doch verliert der jeweilige Wirtschaftsstandort schleichend an Wettbewerbsfähigkeit. In den USA beklagten unzählige Unternehmen bei ihren Quartalsberichten den spürbaren Gegenwind in der Profitabilität, ausgelöst durch die Aufwertung des US-Dollars. China scheint, die aus der Spur gesprungene Wirtschaft auch nicht mehr in den Griff zu bekommen. Wöchentlich reihen sich wirtschaftlich stützende Sondermaßnahmen aneinander. Diese scheinen schier zu verpuffen.

Die Anleiherenditen stiegen global weiter an und erreichten fast die Hochs aus dem Juni. Der Kursverlust bei Anleihen im August ist rekordverdächtig. Es herrscht eine gewisse Resignation, da keine Anlageklasse wirklich Schutz vor Verlusten und Entwertung bietet. Hohe Dividenden werfen auch viele Fragezeichen auf, ob diese nachhaltig sind. Die großzügigen Erhöhungen bei den Energie- und Rohstoffunternehmen sind gefährdet. Gewinnabschöpfungsmaßnahmen sind überall ein Thema und plötzlich sollen diese Industrien für eine Fehlpolitik der Regierungen geradestehen. Nachdem verpasst wurde, Nord Stream 2 in Betrieb zu nehmen, gibt es jetzt gar kein Gas mehr.

Es ist schon erstaunlich, was führende Politiker der europäischen Gesamtbevölkerung für eine Last aufbürden. Noch viel schlimmer die Aussage dieser Politiker, dass man auch trotz einer konträren Meinung der Wählerschaft gegenüber der Außen- und Energiepolitik an den eingeschlagenen Richtungen festhalten wird. Es braut sich ein soziales Desaster zusammen, welches im Herbst zu bersten droht. Preisobergrenzen und noch mehr staatliche Eingriffe, alles unter dem Mantel einer gemeinsamen politischen Lösung der schier nicht mehr endeten Problemkette. Die Handlungen und Maßnahmen machen mehr den Eindruck eines Trauerspiels, als gut durchdacht zu sein – Armageddon lässt grüßen.

Hinzu kommt, dass die aktuellen Wirtschaftsdaten noch kaum den bevorstehenden/potenziellen Gau andeuten. Über eine zu lange Zeit sind die Lieferketten durch bestehende Aufträge ausgelastet. Der

abrupte Fall wird sich erst im kommenden Jahr einstellen und für viele als Unternehmen überraschend kommen. In den vielen Vorhersagen spielen einfach zu viele nicht fassbare Komponenten eine zu große Rolle. Gepaart mit zu viel Optimismus, kommen die Verfasser am Ende immer auf einen positiven Ausgang der heutigen Krise. Der Ukraine Konflikt zeigt aber, wie die Geopolitik gespalten ist und Europa so ziemlich allein dasteht.

Es ist auch fraglich, ob all die diktierten Eingriffe in den freien Energiemarkt auf einer genügend abgesicherten Rechtsgrundlage basieren. Die Politik kann nicht über Jahrzehnte die Liberalisierung von A bis Z fordern und dann die abrupte Kehrtwende. Hinzu kommt, dass bei den heutigen Energiekosten der effektive Anteil der Elektrizität oder Gas nur einen geringen Anteil ausmacht. Steuern, Umlagen, Quersubventionen, Netzgelder, CO2-Steuern, Mehrwertsteuer auf die ganzen Steuern usw. blähen die Gesamtkosten unnötig auf. Eine Entschlackung dieser Kostenrechnung ist längst überfällig, doch ist es viel bequemer, in die freie Wirtschaft durchzugreifen, als etwas beim Staat zu reformieren.

Unzählige Branchen, welche über Jahrzehnte unter den Augen der Politik Milliardengewinne einsackten und für ihre Expansion durch Firmenübernahmen verwendeten, blieben von solchen Plänen verschont. Dazu gehören neben der IT-Branche die verwöhnten Pharmakonzerne, geschweige der Wolf im Schafspelz – der Automobilsektor. Man sieht es auch an den Expansionsplänen des US-Halbleiterherstellers Intel. Für die Investitionszusagen für die neuen Standorte in Ostdeutschland, verlangt das Unternehmen nicht weniger als ein Drittel der Investitionssumme an Fördergeldern. Man vergisst schnell, dass Intel vor zwei Jahrzehnten Teil eines Konsortiums war, welches in Frankfurt an der Oder eine neue Chipfabrik bauen wollte. Nach der Dotcom-Blase wurde das Projekt eingestampft und die bereits 1,5 Milliarden US-Dollar getätigten Investitionen abgeschrieben. Man hat das Gefühl, dass sich die Geschichte zu wiederholen scheint.

All diese Eindrücke der heutigen Entwicklungen legen aber ganz deutlich die Problematik offen – das nur noch existierende kurzfristige Denken. Wir sind heute solch extremen Schwankungen in der Wahrnehmung ausgesetzt, was eine langfristige Planung oder Einschätzung fast unmöglich macht. Vermutlich ist noch nicht genug Strecke auf dem Leidensweg zurückgelegt, um in eine Phase der Normalisierung einzuschwenken. Es passt aber alles in die Jahreszeit, ist doch der September der Monat an den Finanzmärkten, welcher zu den schwächsten gehört.

Ich wünsche allen Lesern weiterhin eine angenehme & erholsame Sommerzeit!



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.*