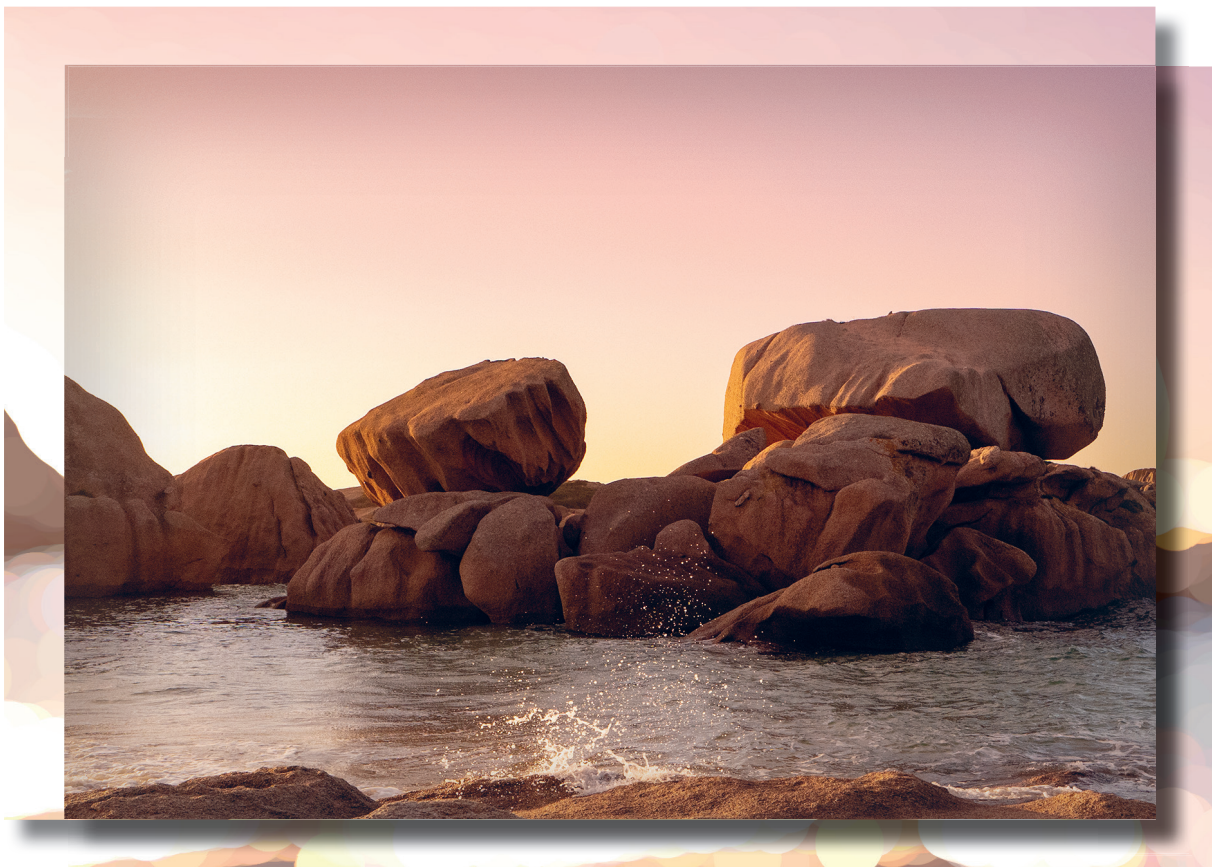

VECTIS

1990

Vermögensverwaltung AG

Der Marktkommentar



Ausgabe 11 | 2022

DER MARKTKOMMENTAR NOVEMBER 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.

Die Finanzmärkte konnten sich generell im Oktober erholen und es macht sich eine gewisse Entspannung breit. Der prognostizierte Rückgang der Inflation lässt auf eine Verlangsamung der Zinsschritte durch die Notenbanken hoffen. Gepaart mit durchaus soliden Unternehmensergebnissen, der richtige Stoff ein wenig zum Jahresende in Euphorie zu verfallen.

Die hohen realisierten Verkaufspreise vertuschen ein wenig das gesunkene Volumen, was mehr als kompensiert werden konnte. Wie lange dieses perfekte Umfeld anhält, ist fraglich. In einzelnen Sektoren kommt das Preisgefüge etwas unter Druck, die Lieferketten haben sich normalisiert. Extrem ist die Situation in der Halbleiterindustrie, wo ein Nachfrageeinbruch plötzlich für ein Lagerüberschuss sorgt.

Hinzu kommt der verblässende Schein der Internet- & Technologiebranche, welche von ihrem langjährigen Pfad des ungebrochenen Wachstums abkommt und auf einmal doch zyklische Züge annimmt. Es sind neben einer Marktsättigung auch eine gewisse Zurückhaltung im Konsumverhalten zu spüren, wo Prioritäten bei den Ausgaben gesetzt werden.

Das Umfeld ist nicht einfach, ist der Winter in der nördlichen Atmosphäre im Anmarsch. Im Moment scheint die Energiekrise im Griff zu sein, die Preise haben sich für die wichtigen Energieträger deutlich verbilligt. Es sind viele Wochen bis zum nächsten Frühling und es kann dazwischen schlichtweg alles passieren.

Bei den Unternehmen herrscht mit der Berichterstattung zum dritten Quartal etwas „Blindflug“. Es ist kaum zu beziffern, wie sich das Geschäft bis Jahresende schlägt. Wenige Branchen berichten über eine nachlassende Dynamik in den letzten Wochen des Septembers. Verfehlungen sind oft die Konsequenz einer fehleingeschätzten Lage und sehr firmenspezifisch.

Wie im Vormonat erwähnt, macht die Aufwertung des US-Dollars vielen US-Unternehmen einen Strich durch die Gewinnrechnung. Entsprechend sind die Kursreaktionen nach einer Verfehlung, welche schon lange nicht mehr so stark ausgeprägt waren, sehr stark und oftmals im zweistelligen Prozentbereich, auf der Gegenseite bei einem Übertreffen ebenso.

In den kommenden Quartalen wird sich das erhöhte Zinsumfeld bei der Refinanzierung von fälligen Schulden auch bemerkbar machen. Hier müssen Anleger speziell aufpassen, denn oft schütten hoch verschuldete Unternehmen zu hohe Dividenden aus. Das war bisher kaum ein Problem, konnte man sich günstig im tiefen einstelligen Zinsbereich Geld auf Jahre leihen.

Höhere Renditen bedeuten auch Kursverluste auf Anleihen. So reißen sich neben einer operativ defizitär tätigen US-Fed auch die Schweizer Nationalbank mit einem Rekordverlust im letzten Quartal von 95,2 Milliarden Schweizer Franken ein. Die Nationalbank der Niederlande und die Reserve Bank von Australien trauten sich ebenfalls ihre Milliardenverluste zu publizieren.

Das Fundament in das Vertrauen dieser Institutionen scheint im Moment noch nicht ins Wanken zu kommen. Bleibt aber interessant, wenn sich dieser verlustreiche Geschäftsverlauf weiterentwickelt.

Man hat zwar Zeit, die Anleihen bis zur Endlaufzeit durchzuhalten, doch verschiebt sich die Problematik spätestens auf das Datum der Refinanzierung. Wer erwirbt dann die neuen Schuldpapiere?

Mit dem außenpolitischen Verhalten der USA ist jede ausländische Zentralbank gewarnt, bei Verlust der Gunst ihre US-Dollarreserven zu verlieren. Im dritten Quartal erwarben Zentralbanken über 400 Tonnen Gold, eine direkte Ableitung der Situation. Japan ist seit mehreren Monaten Abgeber von US-Staatsanleihen und finanziert so seine Stützungsmaßnahmen im eigenen Anleihemarkt, respektive im Yen.

Saudi-Arabien hat auch den Hauch der Macht gespürt, als man ankündigte die Erdölproduktion zu drosseln. Postwendend wurde ein altes Kartellgesetz „NOPEC“ verabschiedet und das US-Justizdepartement kann nun eine Klage gegen die OPEC auf den Weg bringen. Es würde den USA erlauben, Vermögenswerte von beteiligten Ländern einzufrieren.

Daher dürfte sich der Appetit nach US-Staatsanleihen aus dem Ausland in der Zukunft eher nachlassen. Wo die USA ihr massives Haushaltsloch finanzieren will, ist offen. Hinzu kommt das Risiko einer erlahmenden Wirtschaft, was wiederum die Refinanzierungskosten in die Höhe treibt. Ganz zu vergessen, wenn eine länger anhaltende Rezession einsetzen würde.

Alles deutet auf einen etwas schwierigen Geschäftsgang hin, den Unternehmen ihr Glück, welche sich rechtzeitig positioniert und den Abschwung besser bewältigen können. Apropos, schwerer Geschäftsgang, bei Adidas findet gerade eine selbsteingeleitete Selbstverstümmelung statt. Es ist unglaublich wie soziale Medien solch einen Druck auf ein Unternehmen ausüben können, und das ganz legal.

Es ist eine ungesunde Entwicklung, welche die Werte der Demokratie unterlaufen. Es passt aber in das Verhalten unter anderem der neuen Bewegung der „letzten Generation“ mit purer Erpressung Aufmerksamkeit zu erlangen. Die Politik ist gefordert, sich selbst nicht in die Macht- und Bedeutungslosigkeit zu bewegen und solche Entwicklungen salonfähig zu machen.

Wir bleiben bis Jahresende etwas optimistisch mit der einzigen Sorge der sich schnell bewegenden Zeitachse. Hat sich früher eine Entwicklung über mehrere Wochen verteilt, findet diese heute an wenigen Tagen statt. Eine Indexbewegung wie in der zweiten Novemberwoche an der US-Technologiebörse NASDAQ von plus zehn Prozent an zwei Handelstagen ist gleich wenig normal, wie in einem gleichen Zeitraum der Kursverlust in der Vorwoche von sechs Prozent. Machen wir das Beste daraus!

Ich wünsche allen Lesern eine schöne Adventszeit!



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.