

## Marktkommentar

Frankfurt, 17. Oktober 2022

### Aktien: Geschäftsmodell vor Notenbank

**Zum Ende des dritten Quartals sind die Aktienmärkte der wichtigsten weltwirtschaftlichen Regionen USA, Europa und China in ihrer Heimatwährung mit durchschnittlich mehr als 20% im Minus – einige Börsen markieren drei Quartale in Folge eine negative Wertentwicklung. Für Thomas Böckelmann, leitender Portfoliomanager der Vermögensmanagement Euroswitch, liegen die Herausforderungen am Aktienmarkt in den vergangenen politischen Versäumnissen und Entscheidungen der Notenbanken begründet: „Die kostenfreie Versicherung der Notenbanken scheint offenbar gekündigt und es hat eine Marktberreinigung begonnen, die nicht ohne Nebenwirkungen und Folgeverwerfungen bleibt.“ Er sieht aber bereits erste Anzeichen für eine Normalisierung des Marktes.**

Die Kombination aus ansteigender Inflation, ansteigenden Zinsen und ansteigenden Rezessionswahrscheinlichkeiten ist laut Böckelmann ein Giftcocktail für Aktienmärkte. Fast drei Jahrzehnte blickten diese auf sinkende Zinsen und deren positiven Nebenwirkungen: Mit den Zinsen sank der Diskontierungssatz zukünftiger Gewinne der Unternehmen, was den rechnerischen Barwert erhöhte und gleichzeitig kam TINA (There Is No Alternative) auf. „Aktien wurden angesichts der nicht mehr für ihre Risiken kompensierenden Zinsmärkte immer attraktiver“, so der Finanzexperte. Auch die Notenbanken spielten eine Rolle: „Sie fungierten als Vollkaskoversicherer in Krisenzeiten. Jeder Krise – von der Finanzkrise 2008 über die Eurokrise 2011 bis hin zur Pandemie in 2020 – wurde mit einer monetären Geldschwemme begegnet. Sätze wie ‚never fight the Fed‘ oder ‚die Flut hebt alle Boote‘ untermauerten ein scheinbar müheloses und weniger risikoreiches Investieren in Aktien, immer höhere Bewertungen ließen sich rechtfertigen“, beschreibt der Portfoliomanager die Situation.

Laut Böckelmann stellen die kontinuierlichen Zinsanhebungen, aber vor allem die sich trotz signifikanter Rezessionsgefahren nicht mehr um die Wünsche der Aktienmärkte kümmernden Notenbanken für die Anleger eine große Herausforderung dar. „Die Befürchtungen einiger Marktteilnehmer reichen von weiteren Kurseinbrüchen bis hin zur Rückabwicklung der während der Zinssenkungsperiode erzielten Gewinne. So berechtigt die eine oder andere Sorge um eine weltweite Rezession ist, so befremdlich mutet das Verständnis vieler Marktteilnehmer an, Aktienkurse könnten ohnehin nur bei einem wohlwollenden Zinsregime steigen, im anderen Fall seien Verluste unvermeidbar. Viele sehnen sich daher ein ‚Pivot‘ der US-Notenbank herbei, also einen Wendepunkt in der Zinspolitik“, so der Experte.

Die absoluten Zinsniveaus nach jüngsten Zinsanhebungen seien zwar immer noch absolut niedrig im historischen Vergleich, die jüngsten relativen Anstiege aber faktisch ohne Beispiel. „Aufgrund der mehrmonatigen Wirkungsverzögerung von Zinsanhebungen auf die reale Wirtschaft droht tatsächlich ein Überschießen der Notenbanken – nach zu späten Anhebungen könnte ein zu langer und zu heftiger Tritt aufs Bremspedal die Weltwirtschaft in die Knie zwingen. Und das in einer Zeit, die ohnehin von geopolitischen und post-pandemischen Problemen geprägt ist“, befürchtet Böckelmann. Aber jene Probleme hätten

neben strukturellen Faktoren und vor allem politischen Versäumnissen die Inflation befördert, die es jetzt zu bekämpfen gilt.

### **Markt-Normalisierung in Sicht**

„Das seit Ende des Bretton-Woods-Systems Anfang der 70er (Goldbindung) in der Welt vorherrschende FIAT-Finanzsystem basiert zunächst auf Vertrauen. Deshalb ist der stabilitätsorientierte Einsatz der Notenbanken so wichtig, die für das zukünftige Verhalten der Wirtschaftssubjekte so wichtigen Inflationserwartungen unter Kontrolle zu behalten“, mahnt Böckelmann. Jüngste Indikatoren würden aber nach dem Experten darauf hindeuten, dass man bereits auf einem guten Weg sei.

Von Marktseite wird gerne argumentiert, man dürfe bei den Zinsanhebungen die Finanzstabilität nicht aus den Augen verlieren. Dem Portfoliomanager zufolge würden hier aber oftmals die eigenen Interessen überwiegen: „Dank der gewohnten jederzeitigen Bereitstellung billigen Geldes profitierten einerseits zahllose Vermögenswerte, nicht nur fragwürdige Meme-Aktien oder Kryptowährungen. Andererseits wogen sich selbst ehrwürdige britische Pensionskassen zu lange in Sicherheit.“

Die derzeitigen Marktsituation beurteilt Böckelmann mit gemischten Gefühlen: „Schlussendlich ist diese aber auf dem Weg zu einer Normalisierung gesund, auch wenn aktuell Züge einer Übertreibung zu beobachten sind.“

### **Abwarten und investiert bleiben**

Was in den Kursen bereits eingepreist ist oder wie weit die Anpassungsprozesse in den kommenden Monaten reichen ist aktuell schwer abzuschätzen. „Die anstehende Berichtssaison der Unternehmen ist daher an Bedeutung kaum zu unterschätzen. Aber auch wenn Unternehmen nach Lieferengpässen und steigenden Energiekosten jetzt an Folgen von Inflation und Zinsen leiden, politische Prozesse weiter im Fluss und teilweise intransparent sind, so wird es auch Lichtblicke geben. Insofern ist angesichts der Verwerfungen auch die Zeit für Opportunitäten gekommen“, betont der Portfoliomanager.

Die Historie der Aktienmärkte gibt dieser Sichtweise recht. Ob Phasen von Zinsanstiegen oder Zinssenkungen, langfristig sind Aktien gestiegen, zumindest die von Unternehmen mit erfolgreichen Geschäftsmodellen. „Auch aktuelle negative Entwicklungen wie Trends der De-Globalisierung werden zu neuen zyklusunabhängigen Anpassungsprozessen führen. Der beschleunigte strukturelle und technologische Wandel schafft unverändert zahlreiche Möglichkeiten für Unternehmen und für die in diese investierenden Anleger“, resümiert der Finanzexperte.

„Vieles spricht daher bei der Aktienanlage für ein stark selektives Portfolio in global erfolgreiche Unternehmen. Wir sind und bleiben aktuell nahezu voll investiert“, so abschließend Böckelmann.

**Ende**

### **Über Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH:**

Die Vermögensmanagement Euroswitch verwaltet traditionelle und alternative Investmentstrategien. Sie bietet diese Strategien in Form von standardisierten und

individuellen Managed-Accounts für das gesamte Kapitalmarktspektrum – von Absolute Return über nachhaltige Kapitalanlagen bis hin zur reinen Chancenorientierung. Darüber hinaus werden für das breite Publikum vier Dachfonds in abgestuften Varianten von sehr risikoarm bis hin zur reinen Aktienanlage geboten. Gegenwärtig verwaltet die Gesellschaft 150 Millionen Euro. Die Vermögensmanagement Euroswitch ist als „Finanzportfolioverwalter“ gemäß §15 WpIG von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen und beaufsichtigt.

**Bei Fragen oder für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an**

**Silke Tschorn**

Dolphinvest Communications Ltd.

Telefon: +49 69 33 99 78 17

E-Mail: [stschorn@dolphinvest.eu](mailto:stschorn@dolphinvest.eu)

**Marija Ustinova**

Dolphinvest Communications Ltd.

Telefon: +49 69 33 99 78 11

E-Mail: [mustinova@dolphinvest.eu](mailto:mustinova@dolphinvest.eu)

**Disclaimer**

Diese Pressemitteilung richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren. Die enthaltenen Informationen stellen keine Anlageempfehlung oder sonstigen Rat dar. Die hier dargestellte Meinung ist die der Investmentexperten der Vermögensmanagement Euroswitch. Diese Meinung kann sich jederzeit ändern. Obwohl große Sorgfalt darauf verwendet wurde um sicherzustellen, dass die in diesem Dokument enthaltenen Informationen korrekt sind, kann keine Verantwortung für Fehler oder Auslassungen irgendwelcher Art übernommen werden wie für alle Arten von Handlungen, die auf diesen basieren. Herausgeber ist die Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH mit Sitz in der Schwindstraße 10, 60325 Frankfurt.