

Marktkommentar 3. Quartal 2022

Wolfgang Schiketanz

3. Oktober 2022

Das 3. Quartal 2022 verlief für die Anleger sehr enttäuschend. Bis Mitte August entwickelte sich der Aktienmarkt recht erfreulich, doch dann gewann die politische Unsicherheit verbunden mit plötzlich stark steigenden Inflationen die Oberhand. Sowohl Aktien- wie auch Anleihenmärkte begannen eine Talfahrt, die bis zum Quartalsende anhielt. Im Detail sah die Performance der großen Weltbörsen im 3. Quartal wie folgt aus: S&P 500 -5,3%, NASDAQ100 -4,6%, DAX -5,2%, Eurostoxx50 -4,0%, FTSE100 -3,8%, der Nikkei 225 -1,7% und der MSCI World (EUR) -0,3%. Unser globaler Aktienfonds Brand Global Select konnte sich mit einer Quartalsperformance von -5,1% dem Abwärtstrend auch nicht entziehen.

Inflation ist derzeit das eindeutig vorherrschende Thema

Im September haben die Inflationsraten in der westlichen Welt den höchsten Stand seit mehreren Jahrzehnten erreicht. Vor allem der Anleihenmarkt reagierte schockiert. Die Zinsen sind hier rapide gestiegen und dies wiederum hat die Aktienmärkte rund um den Globus im September in einen Abwärtstrend getrieben. Dass der US Notenbankchef Jerome Powell die Bekämpfung der Inflation in seinem Kommentar zur jüngsten Zinserhöhung in den USA als seine oberste Priorität erklärt hat, ist weiter nicht verwunderlich. Die Frage ist nur, wie weit die Zinserhöhungsschritte der US Notenbank nun gehen werden.

Tatsache ist, dass die US Notenbank derzeit mit der Erhöhung ihrer Leitzinsen den tatsächlichen Marktgegebenheiten hinterherläuft ist bedauerlich aber nicht mehr zu ändern. Auch die US Notenbank war von dem rapiden Anstieg der Inflation überrascht. Ursprünglich war man davon ausgegangen, dass die Inflation hauptsächlich durch den Anstieg der Energie- und Nahrungsmittelpreisen getrieben wird. Die letzten Inflationszahlen widerlegen dies allerdings. Die letzten veröffentlichten Zahlen zeigen deutlich, dass die Preisanstiege quer durch alle Wirtschaftssektoren laufen.

Der Ursprung für diese Misere liegt zweifelsfrei im Ukrainekrieg. Die Folgewirkungen sind jedoch in der Zwischenzeit in der gesamten Weltwirtschaft zu spüren. Aus dem Ukrainekrieg ist ein Energiekrieg geworden. Ein Ereignis, dass in dieser Form beispiellos in der Weltgeschichte ist.

Hauptbetroffener in diesem Energiekrieg ist zweifellos Europa. Wie es in den nächsten Monaten genau mit unserer Energieversorgung aussehen wird, bleibt abzuwarten. Allerdings wird hiervon auch die weitere volkswirtschaftliche Leistungsfähigkeit Europas maßgeblich beeinflusst werden. Die Abhängigkeit von russischen Energielieferungen ist kurzfristig leider nicht zu ändern.

Anders sieht die Situation in den USA aus. Die US-Wirtschaft ist energieautark und daher nicht von ausländischen Energielieferungen abhängig. Dies ist ein unschätzbare Vorteil gegenüber anderen Volkswirtschaften. Die US Wirtschaft kann sich frei entfalten. Hinzu kommen die jüngsten Bemühungen der US Regierung, wichtige Industriezweige (wie z.B. die Chip Produktion) wieder zurück in die USA zu holen. Die starke Abhängigkeit vor allem von China wird in nächster Zeit hiermit deutlich reduziert werden.

Kein Wunder, dass in den letzten Monaten die weltweiten Kapitalströme verstärkt in Richtung der USA geflossen sind. Dies lässt sich unter anderem an der massiven Stärke des US Dollars gegenüber dem Euro ablesen. Der Wettbewerbsvorteil der USA gegenüber Europa war selten so deutlich zu sehen, wie in den letzten Wochen.

Trotzdem wird sich auch die USA der abflachenden Wirtschaftsdynamik nicht entziehen können. Ob wir auch in den USA heuer noch eine Rezession sehen werden oder nicht ist unter den Wirtschaftsexperten ziemlich umstritten. Jedenfalls wird es knapp werden.

Was bedeutet dies nun alles für den Aktienmarkt?

Faktum ist, dass die Kursrückgänge der letzten Monate das Bewertungsniveau der Aktien weltweit deutlich reduziert haben. In Wahrheit sind Aktien so billig wie schon seit Jahrzehnten nicht mehr, Eigentlich wäre das ein Grund eine Party zu feiern, wenn da nicht die noch bevorstehenden Zinserhöhungen wären. Diese Erwartungen lassen allerdings auch die Kurse von Anleihen fallen, sodass auch Anleihen derzeit keinen

wirksamen Schutz vor Kursverlusten bieten.

Die Aktienmärkte warten nur auf das erste Anzeichen, dass sich die Inflationsraten wieder rückläufig werden. Sobald dies sichtbar wird, wird sich die Stimmung am Aktienmarkt deutlich bessern, weil damit auch das baldige Ende der Zinserhöhungen der Notenbanken im Kampf gegen die Inflation in Sichtweite ist. Die derzeit bereits rückläufigen Energiepreise könnten ein Vorbote davon sein. Voraussetzung ist allerdings, dass die politischen Spannungen nicht weiter eskalieren.

Die Hauptursachen für die derzeitige Energiemisere liegt in der Politik. Die derzeitigen Entwicklungen an den Weltmärkten haben mit einer normalen konjunkturellen Entwicklung eigentlich nichts mehr zu tun. Deshalb sind auch die Wirtschaftsprognosen mit unüblichen großen Unsicherheiten behaftet. Somit bleibt nur mehr der Blick auf die augenblickliche Werthaltigkeit eines Investments. Wer auf die Bewertung von Aktien achtet könnte den Eindruck gewinnen, dass der Sommerschlussverkauf noch immer nicht vorbei ist.

Executive Summary

- Das dritte Quartal 2022 brachte wieder deutlich sinkende Aktienkurse. Die aktuelle Bewertung der Aktien ist weiter gefallen. Das tiefste Bewertungsniveau seit Jahrzehnten sollte eine gute Basis für in absehbarer Zeit wieder steigende Aktienkurse bieten.
- Die Zinslandschaft ist weiterhin von Zinserhöhungserwartungen geprägt. Auf absehbare Zeit wird ein realer Geldwerterhalt im Zinsbereich bei vertretbarem Risiko nicht möglich sein.
- Der US Dollar hat auch in den letzten Wochen von weiter an Stärke gegenüber dem Euro zugelegt. Mit einer anhaltenden Stärke des US Dollars gegenüber dem Euro ist trotzdem weiterhin zu rechnen.

US Aktienmarkt

Die neuesten Wirtschaftszahlen der US Volkswirtschaft zeigen im Detail folgendes Bild:

Für das 2. Quartal 2022 lag das Wirtschaftswachstum im Jahresvergleich bei 1,6%. Die Inflationsrate lag im August bei 8,3% (nach 8,5% im Juli). Die Arbeitslosenrate für August lag bei 3,7% (nach 3,5% im Juli), die Lohnkostensteigerungen lagen im August bei +0,3% (nach +0,5 % im Juli). Die Auftragseingänge für langlebige Wirtschaftsgüter betragen im August -0,2% (nach -0,1% im Juli). Die Kapazitätsauslastung der US Produktionsbetriebe betrug im August 80% (nach ebenfalls 80% im Juli). Das Konsumentenvertrauen ist leicht gestiegen und lag im September bei 58,6 nach 58,2 im Juli. Die neuesten volkswirtschaftlichen Zahlen deuten in Summe auf eine weitere Abschwächung des Wirtschaftswachstums hin. Die Inflationsrate bleibt unverändert auf einem deutlich zu hohem Niveau

Europäischer Aktienmarkt

Für das 2. Quartal 2022 betrug das Wirtschaftswachstum in der Eurozone auf Quartalsbasis +0,8%. Die Schätzungen für das 3. Quartal 2022 liegen derzeit bei ebenfalls +0,8%. Allerdings wird für das 4. Quartal derzeit ein negatives Wirtschaftswachstum von -0,4% erwartet. Aufgrund der derzeit unsicheren Energiesituation ist das Wachstumspotential in Europa derzeit sehr eingeschränkt. Die Inflationsrate der Eurozone lag im September bei +10% (nach 9,1% im August), die Arbeitslosenrate lag im August bei 6,6% (nach 6,6% im Juli). Die Kapazitätsauslastung liegt für das 2. Quartal bei 82,4% (nach 82,6% im 1. Quartal 2022). Das Konsumentenvertrauen lag im September bei -28,8 (nach -25 im Juli). Das Konsumentenvertrauen ist somit weiterhin rückläufig. Die wirtschaftliche Erholung ist ins Stocken geraten. Angesichts der unsicheren politischen Lage und der schwer kalkulierbaren Lage am Energiesektor ist dies auch nicht verwunderlich. Das zentrale Thema wird auch in den kommenden Wochen die Energieversorgung Europas bleiben. Insgesamt ist die weitere wirtschaftliche Entwicklung in Europa aus heutiger Sicht mit großen Unsicherheiten behaftet.

Asiatischer Aktienmarkt

An den asiatischen Aktienmärkten hat Indien eindeutig die Führungsrolle übernommen. Da liegt der Markt nur 6% unter den Jahreshöchstständen und hinterlässt auch aus charttechnischer Sicht einen durchaus guten Eindruck. Deutlich schwächer sieht es am japanischen Aktienmarkt aus. Das Schlusslicht unter den großen Aktienmärkten Asiens bildet allerdings China. Dieser Markt befindet sich derzeit in einem eindeutigen Abwärtstrend.

	Brand Global Select	S&P 500 (USD)	EuroStoxx 50	MSCI World (EUR)
2017	9.35%	19.42%	6.49%	5.50%
2018	-20.08%	-6.24%	-14.34%	-5.92%
2019	22.41%	28.88%	24.78%	27.49%
2020	-0.97%	16.26%	-5.14%	4.64%
2021	24.02%	26.89%	20.99%	29.26%
2022	-18.97%	-21.97%	-22.41%	-10.89%
Seit 01/17	6.45%	66.12%	1.36%	52.52%

US Dollar

Der US Dollar konnte auch im dritten Quartal 2022 deutlich gegenüber dem Euro zulegen. Der Grund für diese relative Stärke des US Dollar sind nach wie vor die Zinsdifferenz zwischen dem US Dollar und dem Euro, jedoch bekamen auch politische Überlegungen in den letzten Wochen deutlich mehr Gewicht. An den internationalen Märkten wird der US Dollar von den Anlegern als die Währung mit der größten Sicherheit betrachtet. Aufgrund der Ukraine Krise mit seinen Folgewirkungen für Europa hat der Euro stark an Beliebtheit eingebüßt. Deshalb ist auch gar nicht verwunderlich, dass der US Dollar die Marke von 1,00 zu Euro recht rasch durchbrochen hatte. In Summe wird sich an der Stärke des US Dollars gegenüber dem Euro in nächster Zeit auch nicht viel ändern. Daran könnten nur positive politische Überraschungen oder eine positive Entwicklung am Energiemarkt derzeit etwas ändern. Aus heutiger Sicht ist dies jedoch nicht sehr wahrscheinlich.

Rohstoffe

Die Rohstoffmärkte haben sich über die Sommermonate deutlich abgeschwächt. Der Ölmarkt liegt derzeit rund 25% unter den Höchstständen vom Juni. Auch der Kupfermarkt, der oft als Konjunkturindikator gesehen wird, präsentiert sich eher schwach. Weitgehend stabil sieht die Lage an den Agrarmärkten aus. Im Grunde genommen sieht es so aus, als wäre der Rohstoffboom des heurigen Sommers in eine Seitwärtsbewegung auf erhöhtem Niveau übergegangen. Aufgrund der weltweit nachlassende Konjunktur wird sich diese Situation vermutlich auch in nächster Zeit nicht ändern.

Zusammenfassender Rückblick auf das 3. Quartal 2022

Das dritte Quartal des Jahres 2022 nahm für die Anleger sowohl am Aktienmarkt wie auch an den Zinsmärkten einen enttäuschenden Verlauf. Der nunmehr – ausgehend vom US Zinsmarkt – in Gang gesetzte Zinserhöhungszyklus erfolgte wohl zu spät und wirkt jetzt ein wenig überhastet. In anderen Worten ausgedrückt hat die US Notenbank zu spät und vielleicht auch zu heftig auf die anspringende Inflation reagiert. Jetzt läuft sie Gefahr, über das Ziel hinauszuschließen. Entsprechend verstört reagierten auch die internationalen Kapitalmärkte. Letztendlich hat dies zu empfindlichen Verlusten an den Aktien- und Anleihemärkten geführt. Aus historischer Sicht ist ein solches Marktverhalten untypisch und spiegelt auch die Verunsicherung vieler Anleger über die weitere Entwicklung an den Kapitalmärkten wider. Letztendlich hat diese Entwicklung jedoch zu einer extrem niedrigen Bewertung an den Aktienmärkten geführt. Hier muss man schon einige Jahrzehnte zurückgehen, um ähnlich tiefe Bewertungsniveaus zu finden. In anderen Worten: Aktien sind derzeit im historischen Vergleich extrem billig. Natürlich ist dies der allgemeinen Verunsicherung aufgrund der Energiesituation, des gesamten politischen Umfeldes, aber auch der in den letzten Wochen dieses Quartals extrem angesprungenen Inflation geschuldet. Nachdem inflationäre Entwicklungen in der Regel zu steigenden Unternehmensgewinnen führt, sollte der Aktienmarkt bald wieder ein deutlich freundlicheres Gesicht zeigen. Anders könnten sich allerdings die Zinsmärkte verhalten. Solange die Inflation nicht wieder deutliche Abschwächungstendenzen zeigt werden wohl weitere Zinserhöhungen durch die Notenbanken erfolgen. Somit sind aus heutiger Sicht tendenziell schwächere Notierungen an den Rentenmärkten zu erwarten.

Dr. Wolfgang Schiketanz



Wichtige Hinweise

Dieses Dokument wurde von Schiketanz Capital Advisors GmbH erstellt, um interessierten Personen unverbindliche, wirtschaftliche Informationen über die analysierten Marktsektoren und ggf. Unternehmensaktien bereit zu stellen. Es basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen der Schiketanz Capital Advisors GmbH zum Redaktionsschluss und kann jederzeit ohne Bekanntgabe geändert werden.

Die in diesem Dokument enthaltenen Darstellungen, Einschätzungen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und enthalten gegebenenfalls vorausschauende Aussagen, die nicht Tatsachen der Vergangenheit beschreiben. Jeder Inhalt dieses Dokuments, der Absichten, Annahmen, Erwartungen oder Vorhersagen (sowie die zugrunde liegenden Annahmen) wiedergibt, beruht auf Schätzungen und Prognosen, die Schiketanz Capital Advisors GmbH zum Zeitpunkt der Erstellung zur Verfügung standen.

Schiketanz Capital Advisors GmbH behält sich das Recht vor, die hierin geäußerten Meinungen und Stellungnahmen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Schiketanz Capital Advisors GmbH behält sich des Weiteren das Recht vor, Aktualisierungen dieser Informationen nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Das Dokument dient ausschließlich der unverbindlichen Information und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Anlageempfehlung, ein Angebot bzw. eine Empfehlung oder Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf bzw. Verkauf der darin ggf. genannten Wertpapiere oder Finanzinstrumente oder irgendeines mit dem Unternehmen zusammenhängenden Wertpapiers oder Anlageproduktes bzw. dessen Einbeziehung in eine Anlage-Strategie dar.

Dieses Dokument gewährt weder einen vollständigen Überblick über Wertpapiergeschäfte oder Wertpapier-Dienstleistungen und deren potentielle Risiken und Folgen, noch berücksichtigt es die individuellen Bedürfnisse des Anlegers/der Anlegerin hinsichtlich Ertrages, steuerlicher Situation, Risikobereitschaft bzw. Geeignetheit eines Wertpapiers bzw. Finanzinstrumentes oder einer Wertpapier-Dienstleistung (wie z.B. Portfolioverwaltung). Dieses Dokument ersetzt daher weder eine anleger- und objektgerechte Beratung noch eine umfassende Risikoauflärung.

Die dargestellten und beschriebenen Wertentwicklungen lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Wertpapiers bzw. Finanzinstrumentes oder eines Wertpapier-Portfolios zu. Hinweise auf die frühere Wertentwicklung garantieren nicht notwendigerweise positive Entwicklungen in der Zukunft. Geschäfte mit Wertpapieren bzw. Finanzinstrumenten sowie das Inanspruchnehmen von Wertpapier-Dienstleistungen können riskant bzw. spekulativ sein. **Wert und Rendite einer Anlage in Wertpapiere, sonstiger Finanzinstrumente und Wertpapier-Portfolios können steigen, aber auch fallen, weshalb bei Eintritt bestimmter Umstände Verluste bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals entstehen können.**

Nicht jedes Geschäft ist für jede Anlegerin/jeden Anleger geeignet. Daher sollten Anleger vor Abschluss eines Wertpapiergeschäfts oder der Inanspruchnahme einer Wertpapier-Dienstleistung ihre eigenen Berater (insbesondere Rechts- und Steuerberater) konsultieren, um sicherzustellen, dass – unabhängig von den hierin enthaltenen Informationen – das geplante Wertpapier bzw. Finanzinstrument oder die Wertpapier-Dienstleistung ihren Bedürfnissen und Wünschen genügt, dass sie die Risiken vollständig verstanden haben und nach reiflicher Überlegung zur Überzeugung gelangt sind, dass sie das beabsichtigte Geschäft abschließen

können und möchten sowie in der Lage sind, die wirtschaftlichen Folgen (Risiken) zu tragen. Anleger werden ausdrücklich darauf hingewiesen, die jeweiligen auf gesetzlich vorgeschriebenen Kunden- bzw. Produktinformationen zu beachten.

Dieses Dokument stellt keine Finanzanalyse im Sinne der gesetzlichen Bestimmungen des Artikel 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 dar und unterliegt daher nicht den gesetzlichen Bestimmungen für die Erstellung und Verbreitung von Finanzanalysen

Obwohl Schiketanz Capital Advisors GmbH die herangezogenen Quellen als verlässlich einstuft, übernimmt Schiketanz Capital Advisors GmbH (einschließlich ihrer Vertreter und Mitarbeiter) weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Garantie oder Haftung für die Aktualität, Vollständigkeit und inhaltliche Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments. Weder Schiketanz Capital Advisors GmbH, noch ein Geschäftsführer, leitender Angestellter oder sonstige Angestellte und Mitarbeiter von Schiketanz Capital Advisors GmbH haften für etwaige Kosten, Verluste oder Schäden gleich welcher Art (einschließlich Folge- oder indirekter Schäden oder entgangenem Gewinn), die im Vertrauen auf den Inhalt dieses Dokuments entstehen.

Dieses Dokument wurde auf der Grundlage der österreichischen Gesetzgebung sowie und für das Gebiet der Republik Österreich erstellt. Die Weitergabe dieses Dokuments sowie der Vertrieb der hierin genannten Finanzinstrumente und/oder Wertpapier-Dienstleistungen sind in einigen Ländern beschränkt bzw. verboten. Dies gilt insbesondere für Kanada, die Schweiz und die Vereinigten Staaten von Amerika. Die Weitergabe dieses Dokuments sowie ggf. das Anbieten und der Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb der USA oder an U.S. Persons (im Sinne der Definition in Regulation S des U.S. Securities Act of 1933 in der jeweils geltenden Fassung) sind verboten, sofern das Recht der USA oder deren einzelner Bundesstaaten nicht eine Ausnahme festlegt. Personen, die in Besitz dieses Dokuments gelangen, sind verpflichtet, sich über diese Beschränkungen zu informieren und diese einzuhalten.

Durch die Entgegennahme dieses Dokuments versichert der Empfänger, die vorgenannten und sonstigen anwendbaren Regelungen zu berücksichtigen und einzuhalten. Weitere Informationen können von Sie von Schiketanz Capital Advisors GmbH auf Anfrage erhalten.

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Angaben, Einschätzungen, Meinungen und Schlussfolgerungen sind urheberrechtlich geschützt. Druckfehler vorbehalten.

Sollte sich eine Bestimmung dieses Disclaimers als rechtswidrig, unwirksam oder nicht durchsetzbar herausstellen, ist die betreffende Bestimmung, soweit sie von den übrigen Bestimmungen trennbar ist, so zu behandeln, als wäre sie nicht Bestandteil dieses Disclaimers; in keinem Fall berührt die rechtswidrige, unwirksame oder nicht durchsetzbare Bestimmung die Rechtmäßigkeit, Wirksamkeit oder Durchsetzbarkeit der übrigen Bestimmungen.

Der veröffentlichte, deutschsprachige Prospekt des Fonds Brand Global Select in seiner aktuellen Fassung inklusive sämtlicher Änderungen seit Erstverlautbarung steht Interessenten bei der iechtensteinische Landesbank (Österreich) AG, 1010 Wien, Heßgasse 1 zur Verfügung und ist auch auf der Internetseite www.schiketanz.at abrufbar. Dieses Dokument unterliegt dem Copyright © des Medieninhabers Schiketanz Capital Advisors GmbH.