

## Unsicherheit auf hohem Niveau. Unser Marktkommentar zum Börsengeschehen im November 2021.

Sehr geehrte Investorinnen und Investoren,

trotz der angespannten Infektionslage, vor allem in Europa, meldeten die großen Indizes vergangenen Monat neue Rekordstände (vgl. Abbildung A). Besonders Technologiewerte konnten erneut profitieren. Die Anleger zeigten sich weitestgehend unbeeindruckt vom Einstieg der US-Notenbank Federal Reserve in die Drosselung der Anleihenkäufe. Es ist gar anzunehmen, dass der Markt diese vorsichtigen Schritte angesichts anhaltend hoher Inflationsraten im Kontext großer Konjunkturzuversicht begrüßt. Laut aktueller Planungen wäre die monatliche Liquiditätsflut der Federal Reserve bis Mitte des kommenden Jahres damit eingestellt, eine Erhöhung des Tempos wird aber bereits aufgrund robuster Arbeitsmarkt- und Konjunkturdaten diskutiert. Auf ähnliche Signale der Europäischen Zentralbank warten Zinssparer im Euroraum vergeblich, da sich der Verschuldungsgrad und nicht zuletzt auch die Schuldentragfähigkeit einzelner Länder deutlich schlechter darstellen, als dies in den USA der Fall ist. Auch die aktuelle Infektionslage sowie die anhaltende Lieferkettenproblematik bedrohen weiterhin die Konjunktur, weswegen die EZB den Liquiditätsbooster zunächst aufrechterhalten wird. Wertvolle Schützenhilfe erfährt die europäische Exportwirtschaft darüber hinaus durch den gegenüber dem US-Dollar schwachen Euro. Die geldpolitischen Rahmenbedingungen bleiben für den Aktienmarkt daher günstig.



**Abbildung A: MSCI World Index, 01.12.2016 - 29.11.2021**

Quelle: [www.ariva.de](http://www.ariva.de)

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.

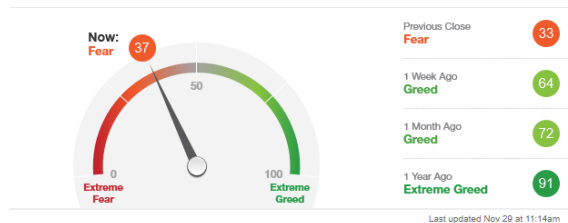
Trotz zahlreicher Kursrekorde und monetär wohlwollendem Marktumfeld sollten Anleger sich keinesfalls zu sehr in Sicherheit wiegen. Wie fragil die Stimmung an den Börsen ist, konnten Investoren vergangenen Freitag beobachten, als die Meldung über eine neue, als besorgniserregend eingestufte Coronavariante für große Unsicherheit sorgte und zu deutlichen Korrekturen führte. Das Auftreten und die Ausbreitung neuer Mutationen und die damit verbundenen Einschränkungen stellen kurzfristig das wohl größte, und auch das am schwersten kalkulierbare Risiko für eine weiterhin positive Kursentwicklung dar. Grundsätzlich stehen Anlegern jedoch zwei Möglichkeiten zur Verfügung, um dieses zu adressieren: ein konsequenter Fokus auf Qualität bei der Aktienauswahl und die Steuerung über die Cash-Quote im Depot. Wir halten daher an unserer Strategie fest und investieren in qualitativ herausragende Unternehmen mit einem stabilen Geschäftsmodell, nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen, zuverlässigen, attraktiven Erträgen und einem niedrigem Verschuldungsgrad. Darüber hinaus schaffen wir rechtzeitig Liquidität wo nötig, falls sich die Anzeichen für eine schwierige Marktlage in den kommenden Monaten verdichten.



Bezeichnend für die aktuell vorherrschende, große Unsicherheit trotz grundsätzlich positiver Marktlage sind auch die ausgeprägten Rücksetzer nach den Ergebnisberichten einiger qualitativ herausragender Unternehmen, die zwar überaus erfreulich ausfielen, aber nicht den überzogenen Erwartungen einiger Analysten entsprechen. Wir nutzten die Gelegenheiten und kauften Qualität zu einem günstigen Preis. Auch der Fear & Greed Index (vgl. Abbildung B) stuft das aktuelle Sentiment als ängstlich ein, während vergangene Woche noch die Gier dominierte, was besonders im Zeitverlauf (rechter Teil der Grafik) deutlich wird.

## Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?



## Fear & Greed Over Time



Abbildung B: Fear & Greed Index und Fear & Greed Over Time zum 29. November 2021.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.

Spannend ist auch der Blick auf den Goldpreis, welcher aktuell bei 1.807,40 USD pro Feinunze liegt. Das als Krisenwährung geltende Edelmetall stand in diesem Jahr in der Kritik, da sich der Wert trotz Pandemie und hoher Inflationsraten nicht analog den Erwartungen entwickelte. Viele Anleger kehrten Gold angesichts attraktiver und stabiler Aktienmärkte den Rücken. Nimmt die Volatilität am Aktienmarkt jedoch im kommenden Jahr zu, so könnte Gold bei konservativen Anlegern ein kleines Revival erleben. Schon jetzt stockt Singapur seine Vorräte auf, zum ersten Mal seit beinahe 20 Jahren. Auch am Ölmarkt wird derzeit mit massiven Auswirkungen durch die Omikron-Variante gerechnet. Drohende Reisebeschränkungen und damit verbundene, konjunkturelle Sorgen drosseln die zuletzt hoch eingepreisten Erwartungen. Der Preis für ein Barrel Rohöl Brent liegt derzeit bei 71 USD, für WTI bei 68 USD, und verlor gegenüber vergangenem Donnerstag rund -14%.

Lässt man das schwer kalkulierbare Omikron-Risiko außen vor, so erwarten wir für die verbleibenden Wochen des Jahres eine weiterhin leicht positive Tendenz an den Aktienmärkten. Aktuell zu beobachtende, branchenweite Rücksetzer, wie dies zuletzt bei großen Zahlungsdienstleistern wie PayPal, Visa oder Mastercard der Fall war, begrüßen wir, da diese einer marktbreiten Blasenbildung entgegenwirken. Für das kommende Jahr rechnen wir aufgrund nachlassender Liquiditätsspritzen der Fed, weiterhin hoher Inflationsraten und einem verlangsamten Wirtschaftswachstum mit einem schwierigeren Marktumfeld und zunehmender Volatilität. Mit dem konsequenten Fokus auf Qualität im Depot ist man jedoch auch für solche Rahmenbedingungen gerüstet und kann entspannt die „staade Zeit“ genießen.

In diesem Sinne wünscht Ihnen das Team der Bayerischen Vermögen Management AG einen besinnlichen Advent und ein frohes, friedliches Weihnachtsfest.

Kempten, Bad Reichenhall, Braunschweig im Dezember 2021, mit den besten Grüßen und bleiben Sie gesund!