

Normale Korrektur oder Trendwende? Unser Marktkommentar zum Börsengeschehen im Januar 2022.

Sehr geehrte Investorinnen und Investoren,

ein stürmischer Januar mit Indexrückgängen zwischen -4% und -11% deutet auf ein volatiles Börsenjahr 2022 hin und mancher Anleger fragt sich bereits, ob das Ende des „Bullenmarktes“ nun gekommen sei. Müssen wir also mit einer nachhaltigen Trendwende rechnen und uns gar auf verlustträchtige Zeiten bei Aktienanlagen einstellen?

Auf diese elementare Frage kann es nur eine einzige Antwort geben, ein entschiedenes „**Jein!**“!



Abbildung A: STOXX Europe 600 Index, 31.01.2017 – 31.01.2022

Quelle:

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.

Was war passiert? Die amerikanische Notenbank FED bereitet die Märkte seit einigen Monaten bereits auf das Auslaufen umfangreicher monetärer Unterstützungen der durch die Pandemie in Mitleidenschaft gezogenen Wirtschaft vor. Hohe Dezember-Inflationsraten verdeutlichen überdies die Notwendigkeit, die Geldschwemme der Jahre 2020/2021 einzudämmen. Dabei geht die FED mit Ankündigungen sehr umsichtig vor, um die laufende Konjunkturerholung nicht durch heftige Einbrüche der Aktienmärkte zu gefährden. Für die FED-Sitzung am 16. März rechnet der Markt mit +0,25% höheren Zinsen und bis Jahresende mit schrittweisen Erhöhungen bis der Leitzins 1% erreicht.

Diese Gemengelage führte, vermutlich durchaus gewollt, dazu, daß ein Übermaß an Euphorie und Naivität verschwand und Vernunft sowie Realitätssinn an die Börsen zurückkehrten. Besonders „beliebte“ Aktien, deren Kurse jenseits erkennbarer Vernunft mit dem Vielfachen eines Jahrzehnte entfernten imaginären Umsatzes gehandelt wurden, verloren dramatisch an Wert. Derart abgehobene Bewertungen werden vermutlich nicht so schnell wiederkehren, somit lässt sich für eine ganze Reihe von Aktien die o.g. Frage nach dem Ende des „Bullenmarktes“ sehr klar mit „Ja“ beantworten.

12-Monatsrenditen nach Zinsveränderungen in % 1990 bis heute

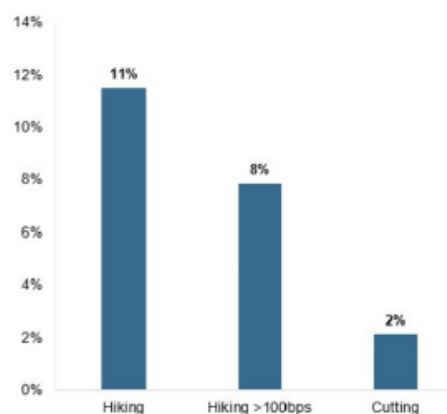


Abbildung B: Performance S&P 500 nach Beginn von Leitzinsänderungen seit 199, Quelle: ACATIS Value Added vom 26.1.2022



Abbildung B zeigt, daß Leitzinserhöhungen für den S&P 500 in den auf die erste Erhöhung folgenden 12 Monaten (oft nach kurzfristigen Irritationen) zu überwiegend steigenden Renditen führten und dem Markt entgegen der vorherrschenden Wahrnehmung Zinssenkungen eher schadeten. Dies entbehrt nicht einer gewissen Logik, denn Notenbanken erhöhen Zinsen in der Regel, um eine gut laufende Konjunktur vor Überhitzung zu schützen. Sie senken Zinsen, wenn rezessive Tendenzen signalisieren, daß sie für Unternehmen und Konsumenten über niedrigere Finanzierungskosten Entlastung bzw. konjunkturelle Anreize schaffen müssen. Für eine Vielzahl von vernünftig bewerteten Aktien bleibt das positive Umfeld erhalten und der „Bullenmarkt“ läuft daher, wenn auch etwas volatil als zuletzt, weiter.

Das insgesamt positive Umfeld für die US-Wirtschaft zeigt sich an der Entwicklung des Euro-Kurses gegenüber dem US-Dollar. Die europäische Einheitswährung verliert weiter an Wert und ist Ende Januar unter die Marke von 1,12 USD gefallen, nachdem Anfang 2021 noch 1,23 USD „berappt“ werden mussten, um einen Euro zu kaufen. Offenbar fällt der EZB eine moderate Leitzinserhöhung im Vergleich zur FED erheblich schwerer. Hintergrund der Zurückhaltung dürfte die fragile Schulden-tragfähigkeit einiger EU-Staaten sein.

Das aktuelle Markt-Sentiment zeigt laut Fear & Greed Index (Abbildung C) noch keine Panik, aber doch Angst vor weiter fallenden Indizes an, die Korrektur dürfte noch ein wenig anhalten.

Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?




Abbildung C: Fear & Greed Index am 27. Januar 2022.

Quelle: www.money.cnn.com

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

Fazit: Marktbestimmende Faktoren für 2022 bleiben unverändert die Inflationsraten und die darauf folgenden Reaktionen führender Notenbanken. Dabei dürften negative Realzinsen nach wie vor im Interesse der FED sowie der EZB liegen, um die über Jahre angehäuften Staatsschulden mittels moderater Inflation relativ zur Wirtschaftsleistung zurückzuführen. Ein derartiges Umfeld spricht mangels anderer Alternativen für steigende Kurse ausgewählter Qualitätsaktien.

Kempten, Bad Reichenhall, Braunschweig im Februar 2022, mit den besten Grüßen!



Hermann Ecker



Jürgen Steinhauser



Christian Steiner



Herbert Eberhartinger



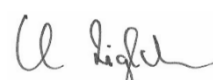
Lena Lochner



Ulrich Jehle



Marion Beck



Christian Zigl drum