

## Unser Marktkommentar zum Börsengeschehen im Juli 2022

Sehr geehrte Investorinnen und Investoren,

die Folgen des Krieges in der Ukraine schürten im Juli Rezessionsängste insbesondere in Europa. Die Angst vor einem kompletten Stopp russischer Gaslieferungen läßt selbst die Grünen angesichts denkbarer Schuldzuweisungen von im Winter frierenden sowie arbeitslosen Bürgern über eine verlängerte Nutzung der Kernenergie nachdenken, wahrlich eine Zeitenwende.

■ MSCI World (Ariva Indikation)



Abbildung A: S&P 500 von August 2021 – August 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.

Weltweit konnten die Aktienmärkte trotz (oder gerade wegen) sehr düsterer Prognosen zwischen 3% (SMI) und 9% (Nasdaq) zulegen, der MSCI World (siehe Abb. A) kam um gut 6% voran, notiert aber gegenüber Ende 2021 noch immer mit 16% im Minus.

Aktienmärkte	Kurs	% Veränderung	% YTD	Stand
DAX	13.484,05	1,52%	-15,11%	29.07.2022
Euro Stoxx 50	3.708,10	1,53%	-13,73%	29.07.2022
SMI	11.145,91	0,15%	-13,43%	29.07.2022
Dow Jones Industrial	32.845,13	0,97%	-9,61%	29.07.2022
Nasdaq 100	12.947,97	1,81%	-20,66%	29.07.2022
S&P 500	4.130,29	1,42%	-13,34%	29.07.2022
NIKKEI 225	27.993,35	0,69%	-2,77%	08:15:02
Hang Seng	20.191,89	0,18%	-13,70%	08:24:14
SSE Corporate Index	3.261,93	0,27%	-10,38%	08:24:04
CSI 300	4.189,68	0,47%	-15,19%	08:24:09
KOSPI Index	2.452,25	0,03%	-17,64%	08:30:40

Abbildung B: FIM Kapitalmarktüberblick vom 01.08.2022 / Quelle: UBS

**Warum steigen Aktien, wenn jeden Tag noch schlechtere Meldungen kommen?** Die Erklärung ist im Grunde ganz einfach. Die Märkte „denken“ 15 – 18 Monate voraus und versuchen die dann vorherrschenden Verhältnisse einzupreisen. Vermutlich gegen Jahresende oder im ersten Quartal 2023 dürfte sich aufgrund von Basiseffekten sowie einer sich abschwächenden Konjunktur der Inflationsdruck merklich vermindern, den Notenbanken die Gelegenheit zu einer weniger restriktiven Geldpolitik bieten und in der Folge für Unternehmen wieder mehr Wachstum ermöglichen.



Ein Blick in die Geschichtsbücher lohnt in Tagen mit schwachen Kursen, um Mut für antizyklische Käufe fassen zu können.

### Aktien entwickelten sich früher nach einem Eintritt in einen Bärenmarkt im Schnitt gut

Nach den zuletzt heftigen Einbußen lautet die wichtigste Frage für viele Marktteilnehmer natürlich, wie es weitergehen könnte. "Dieser Bärenmarkt ist nach aktuellen Maßstäben eigentlich schon alt", erklärt Ryan Detrick, Chefmarktstrategie von LPL Financial. Er schöpft in dieser Hinsicht Mut, weil die Erfahrung zeigt, dass US-Aktien ein Jahr, nachdem der S&P 500 in eine Baisse geraten ist, letztlich anschließend ziemlich gut abgeschnitten haben (**siehe Abb. C**). In der Vergangenheit ergab sich ein Jahr später jedenfalls ein durchschnittlicher Anstieg von fast 15 %, im Median betrug das durchschnittliche Plus sogar 23,8 %.

Der Haken an der Sache ist laut Detrick jedoch, dass die Performance bei der Rezession in den Jahren 1973-74, während der Technologieblase und der Großen Finanzkrise negativ ausgefallen ist.

### Historische S&P 500 Index-Performance nach Eintritt in einen Bärenmarkt (1950 - heute)

S&P 500 Index Returns				
Date Bear Market Starts	Trading Days To Enter Bear Market	3 Months	6 Months	12 Months
10/21/1957	305	5.2%	9.3%	31.0%
5/28/1962	115	7.3%	11.2%	26.1%
8/29/1966	139	7.9%	17.6%	24.6%
1/29/1970	288	-4.9%	-8.9%	10.7%
11/27/1973	221	0.7%	-9.2%	-28.1%
2/22/1982	310	3.0%	1.3%	32.1%
10/19/1987	38	10.9%	14.7%	22.9%
3/12/2001	242	6.3%	-7.4%	-1.2%
7/9/2008	188	-20.0%	-27.2%	-29.1%
3/12/2020	16	21.0%	34.6%	59.0%
Average		3.8%	3.6%	14.8%
Median		5.8%	5.3%	23.8%
Higher		8	6	7
Count		10	10	10
% Higher		80.0%	60.0%	70.0%

Source: LPL Research, FactSet 05/20/22

Abbildung C: Historische S&P 500 Index-Performance nach Eintritt in einen Bärenmarkt (1950 - heute) / Quelle: LPL Research, FactSet 05(2020).

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

In diesem Kontext erscheinen die im Juli gestiegenen Kurse wenig überraschend und bestätigen zunächst die Regel. Allerdings bleibt eine ganze Reihe von Risiken, die zu ähnlichen Entwicklungen wie 1973 bzw. 2008 führen könnten. Neben den bekannten Unwägbarkeiten könnte die jüngste Reise der US-Spitzenpolitikerin Nancy Pelosi nach Taiwan zu weiteren geopolitischen Spannungen führen und die Lieferkettenproblematik nachhaltig schüren.

Gerade in Krisen können Unternehmen außerordentliche Qualität nachweisen. Substanzstarke Qualitätsunternehmen mit gut planbaren Geschäftsmodellen, die über hervorragende Produkte, eine robuste Bilanz, eine starke Wettbewerbsposition, nachhaltiges Wachstum und hohe Profitabilität verfügen, sind in der Lage, steigende Zinsen sowie inflationsbedingt höhere Kosten zu kompensieren.

**Währungen:** Der Euro zeigt im Juli weiterhin eine schwache Tendenz gegenüber dem US-Dollar.

Währungen	Spot	% Veränderung	% YTD	Stand
EUR/USD	1,0221	0,01%	-10,11%	08:39:15
EUR/JPY	135,45	0,52%	3,48%	08:39:15
EUR/CHF	0,9718	0,14%	-6,33%	08:39:15
EUR/GBP	0,8387	0,07%	-0,31%	08:39:15

Abbildung D: FIM Kapitalmarktüberblick vom 1.8.2022 / Quelle: UBS

Die Zinsdifferenz von ca. 2% mag ein Grund für die Stärke des USD sein, allerdings spielt die europäische Abhängigkeit von russischem Öl/Gas eine gewichtige Rolle und dürfte noch einiges Potential für den „Greenback“ eröffnen.

### Industriemetall Kupfer als vorlaufender Indikator für nachgebende Inflationsraten?

■ Kupfer London Rolling (Ariva Indikation)



Abbildung E: Rollierender Preis für Kupfer von August 2021 - August 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.

Sieht man Kupfer als Preis- und Konjunkturindikator an, der vom 52-Wochen-Hoch USD 10.637 auf USD 7.712 nachgibt, scheint nach den Zinserhöhungen der FED der „Druck im Kessel“ geringer zu werden.

**Fazit (Wiederholung unserer Aussage von Ende Juni):** Trotz aller Hindernisse, die sich derzeit vermeintlich auftürmen, sollten Anleger in der Gewißheit, daß Schwächephasen lediglich temporär auftreten, gelassen bleiben. Langfristig steigen Aktien und zeitweise rückläufige Kurse schaffen die besten Möglichkeiten zum Kauf von Unternehmen herausragender Qualität. Bewahren wir uns also unsere Zuversicht auf wieder bessere Zeiten!

Kempten, Bad Reichenhall im August 2022, mit den besten Grüßen!



Hermann Ecker



Jürgen Steinhauser



Christian Steiner



Herbert Eberhartinger



Lena Lochner



Ulrich Jehle



Marion Beck