

## Unser Marktkommentar zum Börsengeschehen im September 2022

Sehr geehrte Investorinnen und Investoren,

die Aktienmärkte konnten sich im Juli sowie August von ihren Juni-Tiefs teils deutlich erholen, gerieten jedoch im September wieder in stürmischere Gefilde und erzielten neue Jahrestiefstkurse (**siehe Abb. A**). Auslöser für die Turbulenzen sind u.a. die scharfen Zinserhöhungen, insbesondere der US-Notenbank FED, die einerseits der Bekämpfung steigender Inflationsraten dienen sollen, aber andererseits die Konjunktur abzuwürgen drohen.



Abbildung A: STOXX Europe 600 von Oktober 2021 – Oktober 2022 / 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.

Auffällig sind die gleichzeitigen Verluste bei Aktien- und Anleihen (**siehe Abb. A u. B**). In früheren konjunkturellen Abschwungphasen tauschten Anleger Aktien in Anleihen, weil eine Rezession üblicherweise niedrigere Inflationsraten und in der Folge fallende Zinsen bedingt. Mit steigenden Anleihekursen konnten Aktienverluste zumindest teilweise ausgeglichen werden. Ursächlich für die gegenwärtige Entwicklung ist die nun durch die Notenbanken eingeleitete Rückkehr der Zinsmärkte zu zumindest teilweisen marktwirtschaftlichen Verhältnissen. In diesem Jahr fehlen Anlegern die „Fluchtmöglichkeiten“ zumal auch Rohstoffe, Kryptowährungen und sogar Gold Schwächen zeigen.



Abbildung B: Euro Bund Future von Oktober 2021 – Oktober 2022 / 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.



Nachdem die US-Notenbank FED zuletzt wiederholt unmissverständlich klargemacht hat, dass sie die Zinsen weiter anheben und zur Bekämpfung der Inflation auch eine Wirtschaftskrise in Kauf nehmen werde, drehten die Märkte ins Minus. Damit bleiben die meisten Indizes (**siehe Abb. C**) im Jahr 2022 zweistellig defizitär.

Aktienmärkte	Kurs	% Veränderung	% YTD	Stand
DAX	12.470,78	-0,37%	-21,49%	06.10.2022
Euro Stoxx 50	3.433,45	-0,41%	-20,12%	06.10.2022
SMI	10.391,13	-0,83%	-19,30%	06.10.2022
Dow Jones Industrial	29.926,94	-1,15%	-17,64%	06.10.2022
Nasdaq 100	11.485,50	-0,76%	-29,62%	06.10.2022
S&P 500	3.744,52	-1,02%	-21,44%	06.10.2022
NIKKEI 225	27.116,11	-0,71%	-5,82%	08:15:02
Hang Seng	17.784,46	-1,26%	-23,99%	08:36:18
SSE Corporate Index	3.024,39	-0,55%	-16,91%	30.09.2022
CSI 300	3.804,89	-0,58%	-22,98%	30.09.2022
KOSPI Index	2.232,84	-0,22%	-25,01%	08:32:40

Abbildung C: FIM Kapitalmarktüberblick vom 6.10.2022 / Quelle: UBS

**Warum verlieren nahezu alle Anlageklassen gleichzeitig?** Nicht wenige Anleger werden sich fragen, warum neben Aktien, Anleihen, Industriemetallen sowie Rohstoffen wie Holz sogar Gold gegenwärtig schwächelt und nicht wie in früheren Phasen als Inflationsausgleich dient. Nun, die Antwort hierfür liefern ebenfalls die Notenbanken, allen voran die FED (**siehe Abb. D**).

### Welt-Geldmenge M2 in Dollar und S&P 500 (gelb).

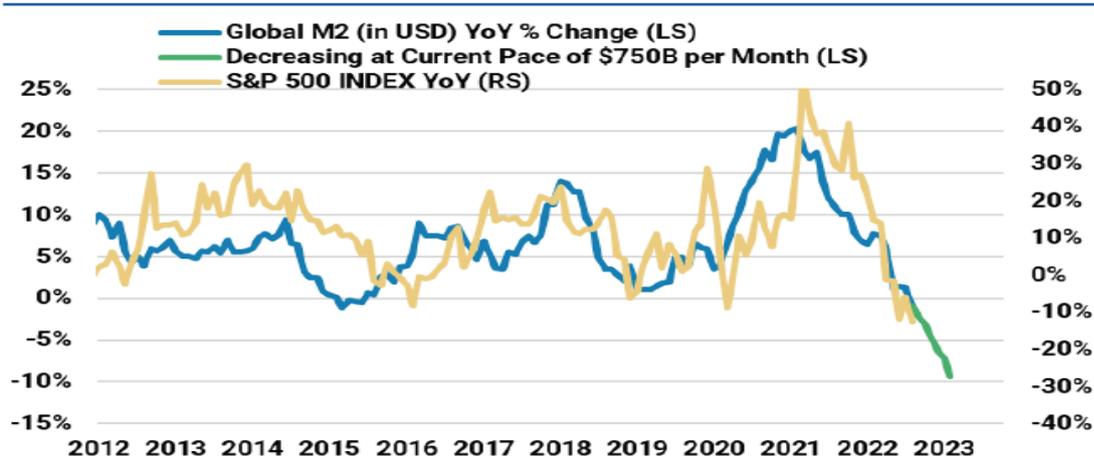


Abbildung D: Welt-Geldmenge M2 in USD / Quelle: Finanzwoche Nr. 20 / 6.10.2022

Nicht der Krieg in der Ukraine, sondern das seit der Finanzkrise 2008/2009 andauernde Geldmengen-Wachstum gilt als die eigentliche Ursache der aktuellen Inflationsproblematik. Über die Jahre wurden die Effekte lediglich in Form von (durchaus angenehmen) Wertsteigerungen bei Immobilien sowie anderen Vermögenswerten wie Aktien, Kunstgegenständen oder Oldtimern offensichtlich. Nun zeigt die Inflation, neben einer naiven Politik durch die andauernde Lieferketten-Problematik vermutlich ausgelöst, mit steigenden Preisen von Lebensmitteln, Energie und anderen für den Normalbürger lebenswichtigen Dingen ihre hässliche Fratze. Ergänzend zu Zinserhöhungen begegnen die Notenbanken der Inflation mit der weit schärferen Waffe „Geldentzug“. Einer unveränderten Menge an Waren, Gütern sowie Dienstleistungen steht eine geringere Geldmenge gegenüber, erhöht somit dessen Wert und lässt Waren in der Folge wieder preisgünstiger werden.

## Soll ich jetzt meine Aktien noch schnell verkaufen, um nicht noch mehr Verluste zu erleiden?

Die vergangenen Jahrzehnte zeigen, daß ein Verkauf nach neun Verlustmonaten für Anleger mit einem Anlagehorizont von mindestens drei Jahren **immer** ein Fehler war (siehe Abb. E).



**Charlie Bilello** ✓  
@charliebilello · 1h

The Wilshire 5000 was down 25.9% in the last 9 months, one of the worst 9-month periods for stocks in the last 50 years.

Has selling AFTER large 9-month declines been a good strategy for long-term investors in the past? No.

Here's the data...

Wilshire 5000 - Worst 9 Months Periods & Forward Returns (1971 - 2022)									
Rank	Worst 9 Month Periods			Forward Total Returns					
	Total Return	Start Month	End Month	3-Month	6-Month	1-Year	3-Year	5-Year	10-Year
1	-46.7%	Jun-08	Feb-09	26%	42%	56%	102%	189%	372%
2	-39.3%	May-08	Jan-09	8%	23%	35%	73%	147%	309%
3	-37.0%	Jul-08	Mar-09	17%	36%	52%	91%	167%	341%
4	-34.5%	Jan-74	Sep-74	9%	36%	41%	84%	153%	392%
5	-32.3%	Mar-08	Nov-08	-16%	6%	27%	53%	132%	288%
6	-30.6%	Apr-08	Dec-08	-11%	4%	28%	52%	134%	246%
7	-29.7%	Aug-08	Apr-09	14%	20%	41%	72%	142%	315%
8	-28.6%	Feb-08	Oct-08	-14%	-7%	11%	41%	108%	250%
9	-28.1%	Nov-73	Jul-74	-5%	1%	21%	50%	90%	255%
10	-27.2%	Mar-74	Nov-74	19%	35%	36%	65%	123%	334%
11	-27.2%	Sep-08	May-09	12%	20%	23%	53%	135%	268%
12	-27.0%	Apr-74	Dec-74	25%	46%	38%	70%	135%	356%
13	-26.6%	Jan-02	Sep-02	8%	4%	26%	66%	115%	129%
14	-25.9%	Jan-22	Sep-22						
15	-25.0%	Dec-73	Aug-74	-1%	18%	29%	62%	121%	333%
16	-23.7%	Feb-74	Oct-74	7%	22%	26%	51%	100%	318%
17	-22.0%	Oct-73	Jun-74	-25%	-18%	19%	41%	75%	236%
18	-21.8%	Feb-01	Oct-01	8%	5%	-13%	18%	53%	58%
19	-21.6%	Apr-02	Dec-02	-3%	13%	32%	58%	93%	113%
20	-21.2%	Jul-00	Mar-01	7%	-10%	3%	9%	33%	55%
<b>Average Worst Periods</b>				<b>4%</b>	<b>16%</b>	<b>28%</b>	<b>59%</b>	<b>118%</b>	<b>262%</b>
<b>Average All Periods</b>				<b>3%</b>	<b>6%</b>	<b>12%</b>	<b>41%</b>	<b>79%</b>	<b>218%</b>
<b>Differential</b>				<b>2%</b>	<b>10%</b>	<b>16%</b>	<b>18%</b>	<b>40%</b>	<b>44%</b>

COMPOUND Data as of 9/30/22 @CharlieBilello

Abbildung E: Wilshire 5000 / Entwicklung nach 9 Monaten Abschwung / Quelle: Charlie Bilello

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

Irgendwann wird jede Krise überwunden, nicht selten nach neun Monaten und anschließend erholen sich Wirtschaft sowie Aktien wieder.

**Fazit:** Für die kommenden Monate bis zum Jahresende rechnen wir mit einer Stabilisierung auf dem gegenwärtigen Niveau mit gelegentlichen Ausbruchversuchen nach oben. Bis zu einer nachhaltigen positiven Entwicklung werden wir nach unserer Einschätzung noch bis ins erste Quartal 2023 Geduld aufbringen müssen. Dann könnte die restriktive Geldpolitik Wirkung hinsichtlich nachlassendem Inflationsdruck zeigen, den Notenbanken Spielraum für erste Lockerungen geben und für ein wieder freundlicheres Börsenklima sorgen. Mit den Aktien substanzstarker Unternehmen lassen sich diese schwierigen Zeiten zwar unter Schwankungen, aber doch vergleichsweise erträglich überstehen.

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

Hermann Ecker

Jürgen Steinhauser

Christian Steiner

Herbert Eberhartinger

Lena Lochner

Ulrich Jehle

Marion Beck