

Marktkommentar der Salmann Investment Management AG

Lichtblicke zwischen dunklen Wolken

Das erste Halbjahr an den Finanzmärkten wird in die Geschichte eingehen – als eines der schlechtesten seit Jahrzehnten. Aktien und Obligationen, die wichtigsten Anlagekategorien, haben parallel und weltweit deutlich an Wert eingebüsst. Auch jetzt ist an den Börsen von Hochsommerwetter noch nicht viel zu sehen. Inflation, Zinsanstieg, Rezessionsangst, Krieg und politische Krisen halten Anlegerinnen und Anleger weiterhin in Atem. Die Stimmung ist so schlecht, dass sie für langfristig orientierte Investorinnen und Investoren indes auch Kaufchancen bietet.

Was die Inflation betrifft, sind vordergründig die sprunghafte wirtschaftliche Erholung des vergangenen Jahres mit ihrem Nachfrageüberhang, die Covid-bedingten Lieferengpässe (u. a. Lockdown in China) und der Krieg in der Ukraine (gestiegene Energie- und Nahrungsmittelpreise) für den nun zu beobachtenden Teuerungsschub verantwortlich. Da ist viel Wahres dran.

Aber das Fundament für die nun plötzlich doch problematische Inflation liegt darin, dass die Welt dank gütiger Hilfe der Notenbanken jahrelang über ihre Verhältnisse gelebt hat. Und dass Grossmächte wie die USA am Ende der Pandemie mit gigantischem staatlichem Interventionismus eine Konjunktur angerkurbelt haben, welche statt Gas geben ein dosiertes Bremsen benötigt hätte. Der Geist war also schon lange aus der Flasche, nun lässt er sich nicht so einfach in sie zurückzwängen.

Mittlerweile haben sich die Notenbanken zu Zinserhöhungen durchgerungen, sie liegen diesbezüglich aber noch immer im Hintertreffen. Die kurzfristigen Zinsen werden weiter nach oben gehen. Die Renditen von Staats- und Unternehmensanleihen sind ebenfalls gestiegen, was die Kurse der bestehenden Titel nach unten gedrückt hat. Man muss weit zurückblättern, um eine ähnlich schlechte Performance der festverzinslichen Papiere zu finden, wie sie sich seit Anfang Jahr ergeben

hat. Mittlerweile scheinen die Obligationrenditen indes schon ordentlich Zins- und Inflationsangst eingepreist zu haben.

Bei den Aktien offenbart der Blick auf fundamentale Kennzahlen (zumindest optisch) tiefe Werte, wie sie schon länger nicht mehr zu beobachten waren. Dabei stechen etwa der gesamteuropäische und der deutsche Markt mit Kurs-/Gewinn-Verhältnissen (auf den ausgewiesenen Gewinnen) von 15 bzw. 11 hervor. Mit den auf den Gewinnsschätzungen basierenden Werten sehen diese beiden Märkte mit P/Es von 12 bzw. 11 nicht mehr teuer aus. Dasselbe gilt für Grossbritannien mit 10 und vor allem für Brasilien und China mit geschätzten KGVs von rund 6.

Ob das nun günstig ist oder teuer, hängt vom weiteren Konjunkturverlauf und vor allem davon ab, ob die Gewinne der Unternehmen wegen der Abkühlung stark fallen. Beides ist mit grosser Unsicherheit behaftet, aber wir sind für

beides nicht allzu pessimistisch gestimmt. Daher halten wir auch an Aktien mit einer neutralen Gewichtung fest. In vielen Märkten ist bereits ein Wertverlust um die 20 oder mehr Prozent eingetreten, was, sofern es zu keiner Rezession kommt, schon recht viel ist.

Schön wäre es, wenn es an den Aktienbörsen eine Glocke gäbe, welche jeweils vor einem besonders schlechten oder einem besonders guten Börsentag klingelt, so dass Anlegerinnen und Anleger rechtzeitig vor einer heftigen Bewegung aus- oder einsteigen könnten. Leider gibt es diese Glocke nicht. Schlechte und gute Tage kommen ohne Ankündigung und wechseln sich oft in rascher Reihenfolge ab. Da niemand hellsehen kann, bleibt der Investorengemeinschaft nichts anderes übrig, als mehr oder weniger immer investiert zu sein, wenn sie von der langfristig hervorragenden Rendite des Aktienmarktes profitieren will.

Würde man nämlich in einer längeren Zeitspanne auch nur

wenige Tage mit heftigen Aufwärtsbewegungen durch das Abseitsstehen vom Markt verpassen, würden die langfristigen Aktienrenditen arg schrumpfen. Wie das aussah, hat die LUKB Expert Fondsleitung unlängst in einer Broschüre vorgerechnet. Betrachtet wurde der Swiss Performance Index (SPI) von 1969 bis 2021. In dieser 13 830 Handelstage umfassenden Periode hat der SPI einen durchschnittlichen jährlichen Ertrag von 8,3 Prozent erbracht. Eine Anfangsinvestition von 100 Franken im Jahr 1969 wäre damit bis 2021 auf 6979 Franken gewachsen.

Wäre nun aber eine Anlegerin oder ein Anleger in diesen Jahren lediglich an den 10 besten Handelstagen abseitsgeblieben, hätte die jährliche Rendite im Schnitt nur noch 7% erreicht, was in ein Kapital von 3682 Franken gemündet hätte. Noch ungünstigster wäre das Verpassen der 30 besten Börsentage gewesen (nur 0,22% aller Handelstage!). In diesem Szenario hätte die durchschnittliche Jahresrendite 5,1% betra-

gen, womit die anfängliche 100er-Note auf 1411 Franken gewachsen wäre.

Dieses Experiment lässt sich mit allen Aktienmärkten und über verschiedene Perioden durchführen. Das Resultat ist immer dasselbe: Das Verpassen von wenigen herausragenden Tagen reduziert die Rendite beträchtlich. Man mag nun einwenden, dass umgekehrt das Abseitsstehen an den 10 oder 30 schlechtesten Börsentagen die Durchschnittsrenditen markant erhöht hätte. Das stimmt. Aber leider fehlt dazu eben die erwähnte Glocke. Darum gilt für langfristig orientierte Investoren: Dabei sein ist gut, dabei bleiben ist alles!



Alfred Ernst
Direktor und Kundenbetreuer
bei der Salmann Investment
Management AG, Vaduz

Fachkräftemangel?

Wie man online gute Kandidatinnen und Kandidaten findet.



Die Auftragsbücher sind voll, aber an Personal mangelt es:

Wir alle wissen, wie schwierig es derzeit ist, Fachkräfte zu finden. Wir von der netpulse Liechtenstein AG haben eine Möglichkeit gefunden, wie man mit Social Media einfach und schnell die Aufmerksamkeit von guten Kandidatinnen und Kandidaten weckt:

Das Stichwort heisst «Recruiting Funnel»!

Möchten Sie mehr darüber erfahren? Dann investieren Sie eine halbe Stunde Zeit und ich komme bei Ihnen vorbei.

NETPULSE
Liechtenstein

**T +423 236 16 55 /
roman@netpulse.li**

Beispiel gefälltig?

SCAN ME

