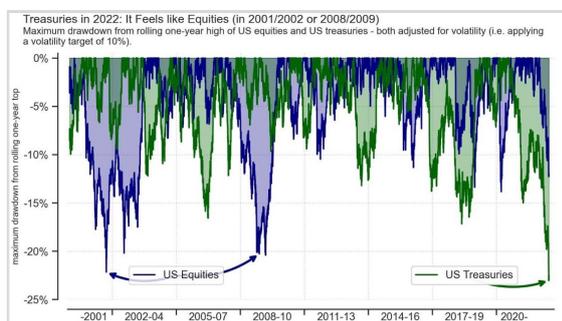


Marktkommentar für das 2. Quartal 2022

„Who let the Bears Out?“¹ - Crash bei überall

Wer hat den Bären losgelassen? Das fragen sich derzeit viele Investoren. Mit dem Juni endet eines der schlechtesten Halbjahre in der Börsengeschichte. Bei Anleihen war es in den USA sogar DAS schlechteste und der S&P 500 startete das Jahr 2022 mit -20,58 % seit 1962 nicht mehr so negativ. Die Wachstumsaktien an der Nasdaq fielen sogar knapp 30 %! Die in den letzten Jahren zu beobachtende stabilisierende Wirkung von Anleihen hat sich komplett aufgelöst – im Gegenteil – sie trugen noch zu den Verlusten in gemischten Depots teils deutlich bei. Das zeigt nachfolgende Grafik.



Den sicheren Hafen der Anleihen gibt es nicht mehr!

Aber was war der Grund für die teils deutlichen Rückgänge gerade im Juni? Seit der „Zeitenwende“ am 24. Februar ist sehr viel gleichzeitig passiert und passiert immer noch. Wir versuchen die Ereignisse der letzten Monate aus unserer Sicht einzuordnen und zu bewerten - ohne den Anspruch auf Vollständigkeit.

Zum Krieg in der Ukraine selbst brauchen wir nicht viel schreiben. Die Bilder und Berichte der Zerstörung sehen wir jeden Abend in den Nachrichten. Er wird wie befürchtet leider noch lange dauern und eine Lösung ist derzeit nicht in Sicht. Weder wird Putin sich zurückziehen noch kann die ukrainische Regierung einknicken und den Süden und Osten des Landes aufgeben.

Die politischen und wirtschaftlichen Folgen des Krieges werden aber immer sichtbarer. Es bilden sich neue Machtzentren, fast wie im kalten Krieg. Die „neue“ NATO bzw. der globale, demokratische Westen auf der einen Seite und eher autokratische Staaten wie China, Russland auf der anderen Seite. Indien als größte Demokratie der Welt ist noch eine „Unbekannte“ und noch sehr abhängig von russischer Energie.

Der Ukraine-Krieg war logischerweise auch das Top-Thema des G7 Gipfels auf Schloss Elmau vom 26. bis 28. Juni. „Wir alle – das haben wir versichert – werden die Ukraine in ihrer Verteidigung gegen Russland weiterhin unterstützen“, betonte Bundeskanzler Olaf Scholz nach den Beratungen mit den G7-Staats- und Regierungschefs. Der Krieg sei ein „tiefer, tiefer Einschnitt in die internationalen Beziehungen“, so der Bundeskanzler. Der Klimawandel rückte leider etwas in den Hintergrund. Dennoch wurde der „Klimaclub“² ins Leben gerufen. Das kann aber nur ein erster Schritt gewesen sein.

Lachen, Umarmungen und Gemeinschaft beim G7 Treffen auf der einen Seite, versteinerte Mienen und Distanz auf der anderen. Parallel kamen die sogenannten „Kaspischen Fünf“, darunter Vladimir Putin, in Aschgabat, der

²

<https://www.g7germany.de/resource/blob/974430/2057898/17914a4ac1df981dde525263a09b4f8e/2022-06-28-klimaclub-data.pdf?download=1>

¹ In Anlehnung an den Song „Who let the Dogs out?“ von Baha Men aus dem Jahr 2000.

Hauptstadt der autoritär geführten Ex-Sowjetrepublik Turkmenistan zusammen.³

Während das G7-Treffen medial im Fokus stand, war das im Anschluss in Madrid stattfindende dreitägige NATO-Treffen nicht ganz so im Fokus in der Öffentlichkeit, aber wahrlich historisch. Die NATO erfindet sich neu und vollzieht ebenfalls eine Zeitenwende. Die Folgen werden von vielen noch unterschätzt. Eine Erweiterung um Finnland und Schweden ist nur ein erster Schritt, aber weitere werden folgen, u.U. in Asien. Auch wird die schnelle Eingreiftruppe deutlich von 40.000 auf 300.000 Soldaten ausgebaut.

Generalsekretär Jens Stoltenberg präsentierte am 30. Juni das neue strategische Konzept "NATO 2030"⁴, das die alte Nato-Agenda aus dem Jahr 2010 ersetzt. Damals hatte das Bündnis noch auf eine "echte strategische Partnerschaft" mit Russland gebaut. Jetzt lauten die drei Schwerpunkt-Themen: **Abschreckung und Verteidigung** - **Krisenprävention und Krisenmanagement** - **gemeinsame Sicherheit**.

Die Gefährlichkeit Russlands wird als die bedeutendste und direkteste Bedrohung der Sicherheit der NATO-Staaten beschrieben.

Der Ukraine-Krieg hat aber nicht nur politische Konsequenzen, sondern auch ökonomische: Inflation – Rezessionsangst – Zinsanstieg ...

Die Inflation in den USA und Europa ist in den letzten Monaten deutlich angestiegen und so hoch wie seit 40 Jahren nicht mehr. Nicht nur die Energiepreise, sondern auch Lebensmittel sind nach Kriegsbeginn kräftig gestiegen. In den USA liegt die Inflation bei deutlich über 8 %, in Deutschland „dank“ Tankrabatt bei „nur“

7,2 % und in Spanien sogar bei über 10 %! Wann der Höhepunkt erreicht wird, ist noch offen. Das setzt die Notenbanken unter Druck, die lange von einem vorübergehenden Anstieg ausgegangen sind.



Die USA zumindest haben schon mit Zinserhöhungen reagiert. Die Notenbank Fed hat zuletzt am 15. Juni den Leitzins so kräftig angehoben wie seit 1994 nicht mehr. Sie beschloss eine Erhöhung um 0,75 % auf die neue Spanne von 1,50 bis 1,75 %. "Erwarten Sie nicht, dass Zinsschritte von 75 Basispunkten die Regel sein werden", sagte Fed-Chef Jerome Powell auf der Pressekonferenz nach dem Zinsbeschluss. Zugleich ließ er offen, ob die Notenbank im Juli erneut einen so großen Schritt gehen wird oder eine Erhöhung um einen halben Prozentpunkt wie zuletzt im Mai folgen wird. Marktteilnehmer fragen sich allerdings, wie lange die Fed trotz Rezessionsgefahren die Zinsen anheben kann und wann ggfs. die Notenbank eine Kehrtwende einleitet. Vielleicht in 2023.

Davon ist die EZB noch weit entfernt. Die Europäische Zentralbank beendet zwar ihre Anleihekäufe - der Auftakt zur von vielen ersehnten Zinswende. Sie kündigte im Juni auf der Sitzung in Amsterdam an, im Juli ihre Leitzinsen um 0,25 % anzuheben. Es ist die erste Erhöhung seit über einem Jahrzehnt. Doch der Leitzins läge dann immer noch bei -0,25 %. Vielleicht gibt es aber auch eine Überraschung und es gibt einen größeren Zinsschritt. Dem Euro würde es guttun, denn

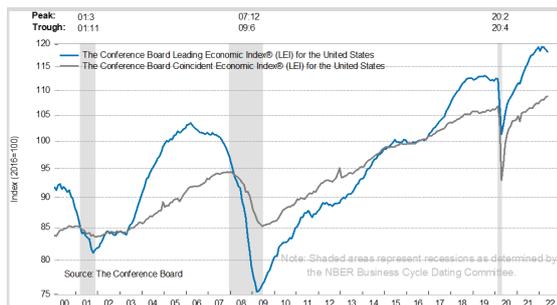
³ [G7, Nato und Kaspische Fünf: Geteilte gegen kalte Macht \(msn.com\)](https://www.msn.com)

⁴ [290622-strategic-concept.pdf \(nato.int\)](https://www.nato.int)

dieser fällt gerade Richtung Parität – dem tiefsten Stand seit rund 20 Jahren.

Am 15. Juni gab es sogar eine überraschend einberufene Ad-hoc-Sitzung der EZB, "um die aktuellen Marktbedingungen zu erörtern", so ein Sprecher. Sie ist doppelt unter Druck, einerseits durch die hohe Inflation, andererseits durch die stark steigenden Zinsen insbesondere bei südeuropäischen Staatsanleihen. Die Zinsen in Italien stiegen am Tag vor der Ad-hoc Sitzung kurzfristig auf 4,28 %.

Aber wie passen gleichzeitig Zinserhöhungen und Rezessionsgefahren zusammen? Eine Rezession in den USA, aber auch in Europa, ist sehr wahrscheinlich. Allerdings ist die Rezession in den *Leading Indicators (LEI⁵)* in den USA noch nicht bestätigt.



Es stellt sich dann die Frage, wie tief diese sein wird.

In Europa und Deutschland wird vieles vom russischen Erdgas abhängen. Wird Gazprom nach den am 11. Juli beginnenden Wartungsarbeiten von Nord Stream 1 am 21. Juli den Gashahn wieder aufdrehen? Wenn nein, wird es in Deutschland zu massiven wirtschaftlichen Problemen kommen und Gas muss rationiert werden.

Anmerkung am Rande: Genau dieses Erdgas ist neben Kernenergie seit dem 6. Juli sogar „nachhaltig“ im Sinne der EU-Taxonomie.

Darüber hat das europäische Parlament in Ihrer Sitzung entschieden.

Klingt paradox, ist es aus unserer Sicht auch. Damit hat man dem „führenden Standort“ für nachhaltiges Investieren einen Bärendienst erwiesen. Aber dazu werden wir uns hier nicht weiter äußern.

Fazit:

Wir leben in außergewöhnlichen Krisenzeiten mit multiplen Problemen, für die es keine einfachen Lösungen gibt. Ich denke, dass Christian Lindner mit seiner Aussage im heute-journal recht hat, dass „drei bis vier, vielleicht fünf Jahre der Knappheit“ vor uns liegen.

Allerdings dürfen wir nicht resignieren, sondern nach Wegen suchen. Eine Krise ist gem. Wikipedia im Allgemeinen ein Höhepunkt oder Wendepunkt einer gefährlichen Konfliktentwicklung in einem natürlichen oder sozialen System, dem eine massive und problematische Funktionsstörung über einen gewissen Zeitraum vorausging und der eher kürzer als länger andauert. Dass es sich hierbei um einen Wendepunkt handelt, kann jedoch oft erst konstatiert werden, nachdem die Krise abgewendet oder beendet wurde. Nimmt die Entwicklung einen dauerhaft negativen Verlauf, so spricht man von einer Katastrophe (wörtlich in etwa „Niedergang“). Das wollen wir nicht hoffen!

⁵ [US Leading Indicators \(conference-board.org\)](https://www.conference-board.org)

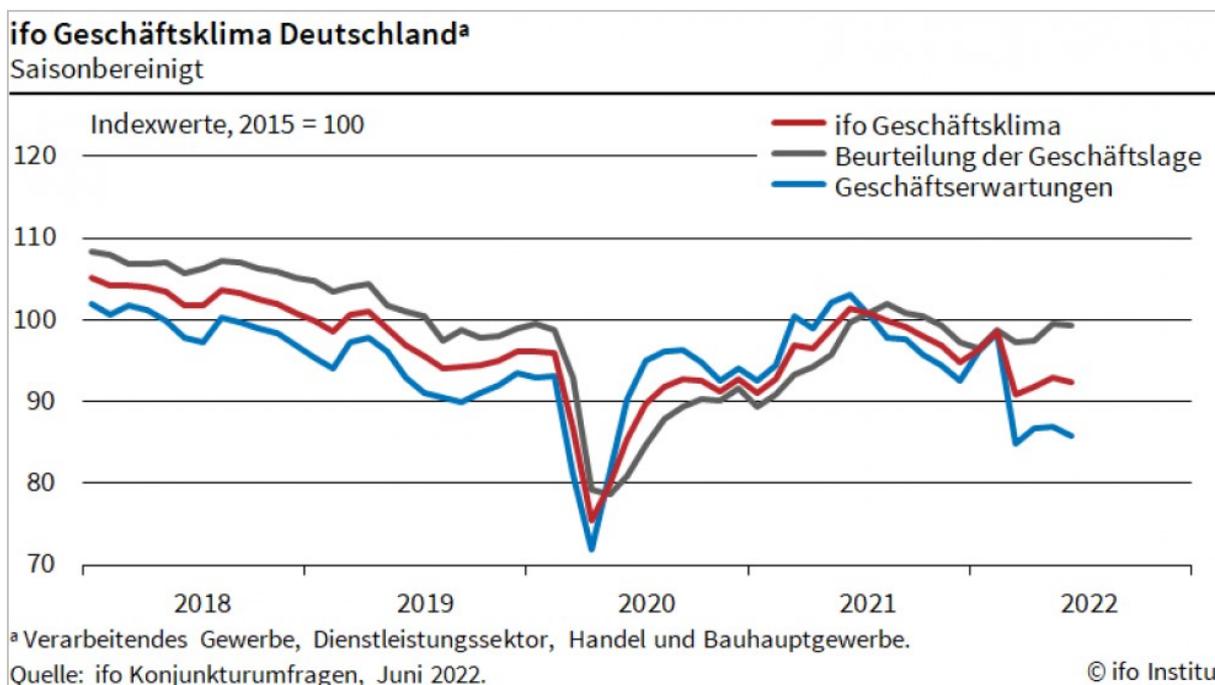
Konjunktur / Wirtschaftspolitik

Deutschland⁶ – ifo Geschäftsklimaindex gesunken

Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft hat sich eingetrübt. Der ifo Geschäftsklimaindex ist im Juni auf 92,3 Punkte gefallen, nach 93,0 Punkten im Mai. Die Unternehmen waren etwas weniger zufrieden mit der aktuellen Geschäftslage. Die Erwartungen fielen deutlich pessimistischer aus. Die drohende Gasknappheit bereiten der deutschen Wirtschaft große Sorgen.

auf deutlich weniger skeptische Erwartungen zurückzuführen. Die aktuelle Lage bewerteten sie etwas besser. Das Gastgewerbe erlebt einen guten Sommer. Transport und Logistik blicken hingegen pessimistisch auf das zweite Halbjahr.

Im Handel hat der Geschäftsklimaindikator merklich nachgegeben. Die Händler sind deutlich weniger zufrieden mit den laufenden Geschäften. Der Erwartungsindikator fiel auf den niedrigsten Stand seit April 2020. Groß- und Einzelhändler blicken gleichermaßen äußerst sorgenvoll auf die kommenden



Im Verarbeitenden Gewerbe hat der Index einen deutlichen Dämpfer erhalten. Die Unternehmen bewerteten die aktuelle Lage etwas weniger gut. Zudem blicken sie merklich pessimistischer auf das zweite Halbjahr. Insbesondere die chemische Industrie ist höchst beunruhigt.

Im Dienstleistungssektor hat sich das Geschäftsklima merklich verbessert. Dies war

Monate.

Im Bauhauptgewerbe konnte das Geschäftsklima die Aufwärtsbewegung fortsetzen. Die Unternehmen bewerteten die Lage besser. Auch ihre Erwartungen korrigierten sie nach oben, bleiben aber noch merklich pessimistisch“, so Clemens Fuest, Präsident des ifo Instituts.

Außerdem wurde erstmals seit 14 Jahren ein Außenhandelsdefizit für Deutschland gemeldet.

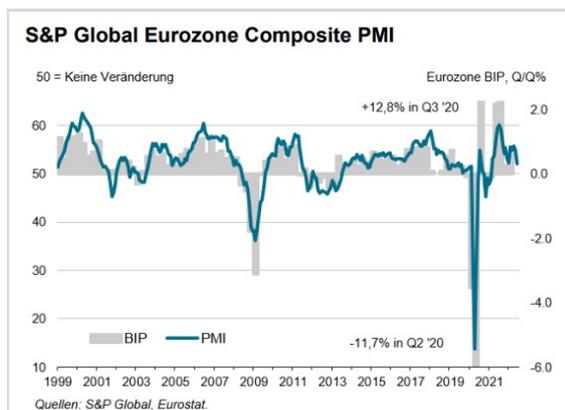
⁶ <https://www.ifo.de/fakten/2022-06-24/ifo-geschaeftsklimaindex-gesunken-juni-2022>

Schwächstes Eurozone-Wirtschaftswachstum im Juni seit 16-Monaten

Die Eurozone blieb im Juni zwar auf Wachstumskurs, die Steigerungsrate sank jedoch auf den tiefsten Wert seit Beginn des Aufschwungs im März 2021. Ausschlaggebend hierfür waren der erste Rückgang der Industrieproduktion seit zwei Jahren und das schwächste Geschäftswachstum im Service-sektor seit Januar.

Überdies stagnierte der Gesamtauftragseingang nach 15-monatigen Zuwächsen. In der Industrie schlug sogar das größte Minus seit dem ersten Corona-Lockdown im Mai 2020 zu Buche. Und die Auslandsbestellungen von Industrierzeugnissen gingen so stark zurück wie zuletzt vor zwei Jahren.

Der finale **S&P Global Eurozone Composite Index (PMI®)** (vormals IHS Markit) gab gegenüber Mai um 2,8 Punkte auf 52,0 nach und signalisiert damit den niedrigsten Wert seit 16 Monaten.



Rangliste Composite PMIs:

Spanien	53,6	3-Monatstief
Irland	52,8	16-Monatstief
Frankreich	52,5 (Flash: 52,8)	14-Monatstief
Deutschland	51,3 (Flash: 51,3)	6-Monatstief
Italien	51,3	5-Monatstief

Auf Sektorebene läuft die Entwicklung inzwischen gleichgerichtet und die Werte nähern sich an.

Mit 53,0 Punkten nach 56,1 im Mai signalisierte der finale **S&P Global Eurozone Services-Index** zwar anhaltend solides Wachstum, die Steigerungsrate war jedoch so niedrig wie zuletzt im Januar dieses Jahres. Der 14. Auftragszuwachs in Folge fiel so schwach aus wie seit Jahresbeginn nicht mehr. Bei den Auslandsbestellungen schlug erstmals seit drei Monaten wieder ein geringfügiges Minus zu Buche.

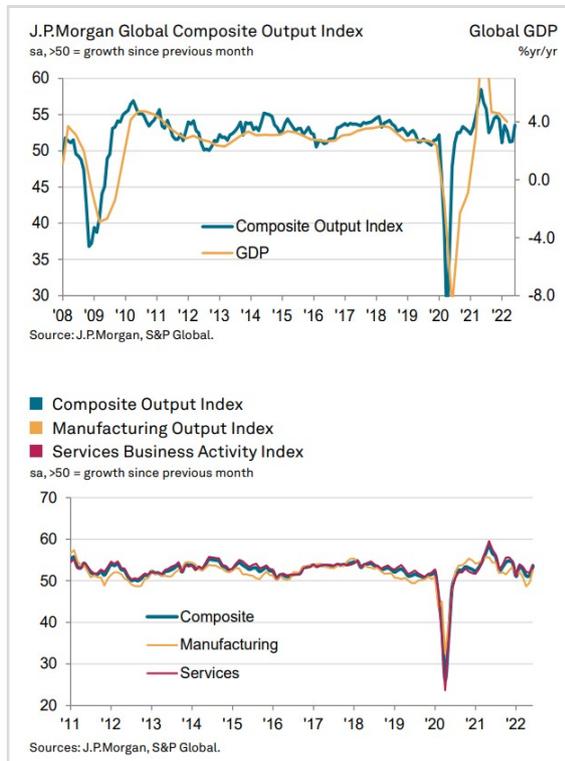
Mit dem ersten Produktionsrückgang seit zwei Jahren hat die Industrie der Eurozone gegen Ende des zweiten Quartals 2022 einen Tiefpunkt erreicht. Der **S&P Global Eurozone Industrie-PMI®** sank binnen Monatsfrist um 2,5 Punkte auf 52,1 – der tiefste Wert seit 22 Monaten. Ende Dezember 2021 lag der Wert noch bei 58,0 Punkten.

Überdies deuten etliche weitere PMI-Unterindizes auf eine Verschlechterung der Lage hin, darunter der Rückgang beim Auftragseingang und beim Auslandsgeschäft. Zudem sackten die Geschäftsaussichten binnen Jahresfrist auf ein 25-Monatstief ab. Auch der Auftragsbestand, der im Verlauf der Pandemie kräftig zugenommen hatte, sank wegen des Mangels an Neuaufträgen erstmals seit knapp zwei Jahren wieder.

Dass sich die Lieferzeiten im geringsten Ausmaß seit anderthalb Jahren verlängerten, zeigt, dass sich die **Lieferkettenengpässe** weiter entspannt haben. Die abgeschwächten Steigerungsraten bei Einkaufs- und Verkaufspreisen deuten außerdem auf einen **nachlassenden Inflationsdruck** hin.

Interessanterweise hat sich aber die Dynamik des globalen Wachstums zum Ende des 2. Quartals wieder beschleunigt. Der **JP Morgan Global Composite Index** lag im Juni bei 53,5 Punkten nach 51,3 im Mai. Dies liegt hauptsächlich an der Erholung in China und verzerrt die Ergebnisse ein wenig. Würde man

das Reich der Mitte herausrechnen, so läge der Wert lediglich bei 53,1 Punkten.



Der Subindex für das verarbeitende Gewerbe, der **JP Morgan Global Manufacturing PMI Index**, fiel im Juni auf ein 22-Monatstief von 52,2 Punkte, nachdem der Wert im Mai noch bei 52,3 Punkte lag.

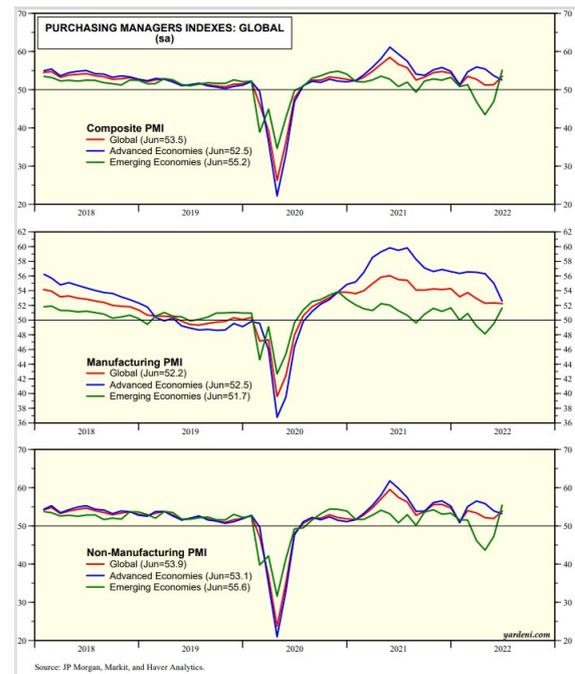
Der **J.P.Morgan Global Services Business Activity Index** stieg hingegen im Juni um 2 Punkte von 51,9 im Mai auf 53,9 Punkte.

Bricht man den globalen PMI-Wert in die beiden großen „Regionen“ auf, so erkennt man, dass nach der „Lockerung“ der Null-Covid-Strategie in China die Schwellenländer (EM) die entwickelte, westliche Welt (DM) wieder überholt haben.

Per Ende Juni liegt der PMI der „Advanced Economies“ mit einem Wert von 52,5 nun 2,7 Punkte unter den „Emerging Economies“ mit 55,2 Punkten.

Die nachfolgende Grafik zeigt auch die „Subindizes“ für Industrie und Dienstleistung.

In der **Industrie** ist eine deutlich gegenläufige Entwicklung zu beobachten und die Lücke der letzten Monate ist nun wieder fast geschlossen. Auch im **Dienstleistungssektor** haben die Schwellenmärkte stark aufgeholt und nun die Nase vorne (52,5 Punkte vs. 51,7 Punkte) bzw. (53,1 Punkte vs. 55,6 Punkte).



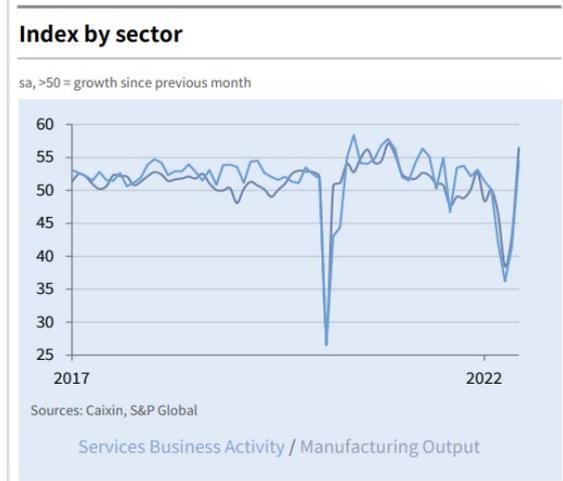
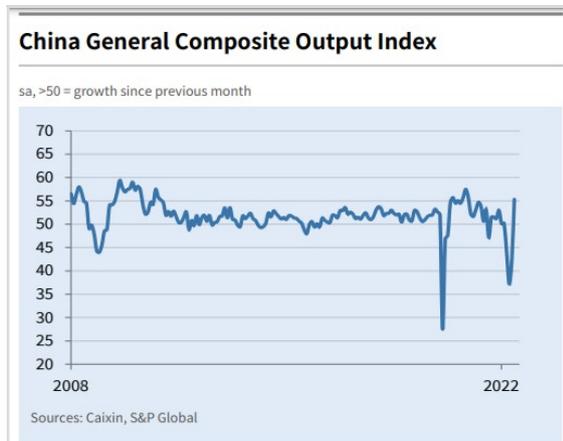
Hauptverantwortlich für die aktuelle Erholung der Schwellenmärkte ist **China** auf Grund der Lockerung der rigiden Null-Covid-Strategie und der Normalisierung des „Lebens“ in Shanghai.

Der **Caixin China General Composite PMI™** stieg von 42,1 im Mai 2022 um erstaunliche 13,1 Zähler auf 55,3 Punkte im Juni, der höchste Wert der letzten 18 Monate.

Der **Industriesektor**, gemessen am **Caixin China General Manufacturing PMI™**, stieg im Juni in Folge der erwähnten Corona Lockerungen von 48,1 Punkte im Mai auf 51,7 Punkte an. Es ist der höchste Wert der letzten 13 Monate.

Besonders im **Dienstleistungssektor** hat sich die Stimmung im zweiten Quartal deutlich verbessert. So stand der **Caixin China Services**

PMI Ende Juni bei 54,5 Punkten – nach 41,4 Punkte im Mai.

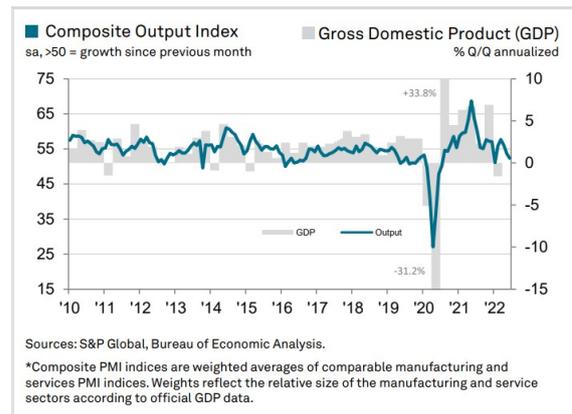


Im Gegensatz zu den USA und Europa ist der Inflationsdruck in China begrenzt, so dass der Staatsrat und die People's Bank of China (PBoC) weitere Lockerungen vornehmen können – wenn es notwendig ist.

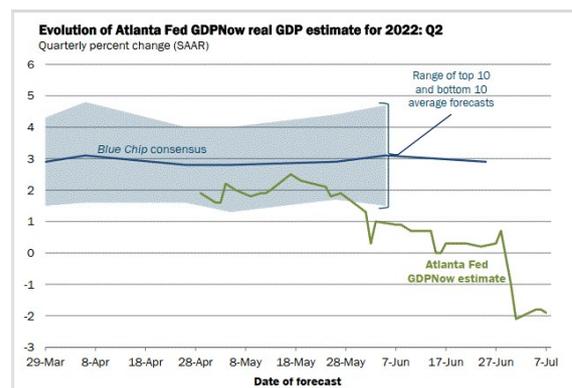
USA

Wir haben uns schon länger nicht mehr die USA im Detail angeschaut.

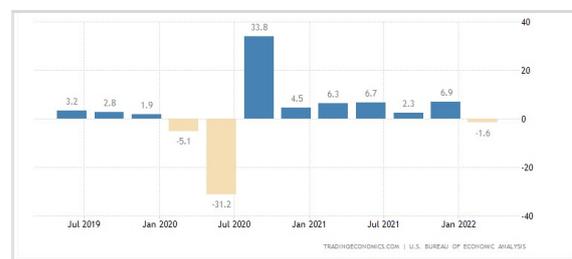
Der **S&P Global US Composite PMI Output Index** ging im Juni von 53,6 Punkte auf 52,3 Punkte zurück. Auch andere Indikatoren weisen nun auf einer Verlangsamung des Wachstums hin. Das sah vor wenigen Monaten noch anders aus.



Die Wahrscheinlichkeit einer Rezession in den USA ist inzwischen recht hoch und die „Echtzeit“ Schätzung der Atlanta Fed (GDPNow) zeigen inzwischen eine weitere Abschwächung des Wachstums an.



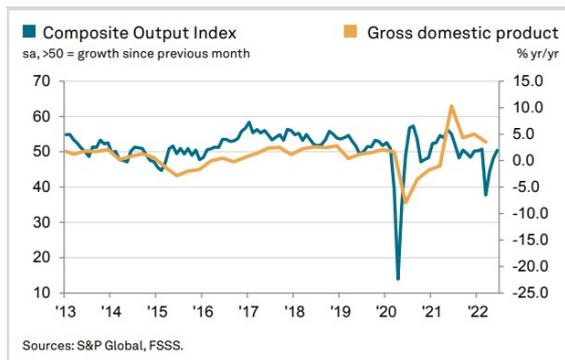
Das GDP-Wachstum war im 1. Quartal bereits mit -1,6 % negativ und die Schätzungen für das 2. Quartal liegen bei -1,5 %.



Das setzt die US-Notenbank Fed unter Druck, denn diese möchte die Zinsen weiter anheben, um die hohe Inflation von aktuell 8,6 % im Juni zu bekämpfen.

Russland Update:

Aus aktuellem Anlass schauen wir auch dieses Quartal auf die russischen Einkaufsmanagerindizes. Das Ergebnis überrascht angesichts der Sanktionen gegen das Land bzw. Putin. Der **S&P Global Russia Composite PMI** ist im Juni auf 50,4 Punkte gestiegen und liegt wieder über der Schwelle von 50 Punkten.



Der **S&P Global Russia Manufacturing PMI** ist dabei im Juni auf 50,9 Punkte gestiegen, während sich der **S&P Global Russia Services PMI** auf 51,7 Punkte erholt hat.

Fazit:

Das Wachstum in der Welt driftet aktuell wieder auseinander. In den meisten entwickelten Ländern belastet der Krieg und die Inflation das Wachstum und könnte in eine Rezession einmünden. Die Ausnahme ist „wie immer“ China und der Elefant im Raum, wenn es um das globale Wachstum geht.

Andererseits gibt es vielleicht eine Entspannung auf der Inflationsseite. Einige Rohstoffe wie z.B. Kupfer, aber auch Weizen, sind teils deutlich gefallen. Auch Frachtraten⁷ sind auf dem Rückzug. Vielleicht ist „Peak Inflation“ nahe ...

⁷ [Baltic Exchange Dry Index - 2022 Data - 1985-2021 Historical - 2023 Forecast - Price \(tradingeconomics.com\)](#)

Tabelle mit ausgewählten Performancezahlen per 30. Juni 2022

	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.10.2021	30.11.2021	31.12.2021	31.01.2022	28.02.2022	31.03.2022	30.04.2022	31.05.2022	30.06.2022	Perf. Monat	2. Quartal	Perf. YTD
DAX	10743,01	11481,06	12917,64	10558,96	13249,01	13718,78	15688,77	15100,13	15884,86	15471,20	14461,02	14414,75	14097,88	14388,34	12783,77	-11,15%	-11,31%	-19,52%
MDAX	20774,62	22188,94	26200,77	21588,09	28312,80	30796,26	34851,10	33890,75	35123,25	33321,73	31873,35	31011,71	29842,60	29913,50	25823,45	-13,67%	-16,73%	-26,48%
EuroStoxx50	3267,52	3290,52	3503,96	3001,24	3745,15	3552,64	4250,56	4063,06	4298,41	4174,60	3924,23	3905,72	3742,40	3789,21	3454,86	-8,82%	-11,54%	-19,62%
S&P 500	2043,94	2238,83	2673,61	2506,86	3230,78	3756,07	4605,38	4567,00	4766,18	4515,55	4373,94	4530,41	4131,93	4132,15	3785,38	-8,39%	-16,45%	-20,58%
Nasdaq 100	4593,27	4863,62	6396,42	6635,28	8733,07	12888,28	15580,47	16135,92	16320,08	14930,05	14237,81	14838,49	12854,80	12642,10	11503,72	-9,00%	-22,47%	-29,51%
Russell 2000	1135,89	1357,13	1535,51	1348,56	1668,47	1974,86	2297,19	2198,88	2245,31	2028,45	2049,09	2070,12	1864,10	1864,04	1707,99	-8,37%	-17,49%	-23,93%
MSCI World \$	1662,79	1751,22	2103,45	1883,90	2358,47	2690,04	3174,73	3101,80	3231,73	3059,05	2977,95	3053,07	2795,62	2791,01	2546,19	-8,32%	-12,36%	-18,22%
BRIC	220,96	241,87	335,58	283,76	339,99	392,41	365,25	345,46	341,24	335,11	314,05	295,32	281,26	279,96	279,96	-0,32%	-5,50%	-18,22%
MSCI EM \$	794,14	862,28	1158,45	965,67	1114,66	1291,26	1264,75	1212,42	1232,01	1208,23	1171,31	1141,79	1076,19	1077,67	1000,67	-7,14%	-12,36%	-18,78%
MSCI FM \$	505,82	499,36	637,60	516,09	585,97	571,66	689,26	656,38	665,64	641,85	613,51	608,04	589,48	548,65	517,41	-5,69%	-14,90%	-22,27%
Shanghai A Shares	3704,29	3249,59	3463,48	2611,38	3195,98	3640,46	3717,82	3735,22	3814,30	3522,48	3628,88	3408,61	3193,33	3338,94	3561,89	6,68%	4,50%	-6,62%
Nikkei 225	19035,71	19114,37	22764,94	20014,77	23656,62	27444,17	28892,69	27824,76	28791,71	27001,98	26526,82	27821,43	26847,90	27279,80	26993,04	-3,25%	-5,13%	-8,33%
REX Performance	474,24	485,31	480,68	487,68	493,22	499,23	488,70	495,59	490,77	487,33	481,63	469,88	462,72	461,23	454,73	-1,41%	-3,22%	-7,34%
EUR/USD	1,0866	1,0925	1,1998	1,1467	1,1214	1,2217	1,1562	1,1342	1,1371	1,1233	1,1210	1,1067	1,0541	1,0735	1,0484	-3,34%	-5,27%	-7,80%
USD/JPY	120,2020	116,8880	112,6830	109,6430	108,6155	103,2535	114,0205	113,0255	115,0920	115,1400	114,9580	121,7000	129,8500	128,6580	135,7065	5,48%	11,51%	17,91%
USD/CNY	6,4930	6,9448	6,5040	6,8695	6,9655	6,5260	6,3996	6,3638	6,3521	6,3610	6,3108	6,3410	6,6080	6,6724	6,6992	0,40%	5,65%	5,46%
EUR/JPY	130,61	123,05	135,22	125,71	121,8805	126,5030	131,8260	128,1910	131,0155	129,3100	128,8695	134,6745	136,9655	138,1245	142,2900	3,02%	5,65%	8,61%
EUR/CHF	1,0885	1,0719	1,1691	1,1254	1,0854	1,0815	1,0583	1,0412	1,0378	1,0411	1,0282	1,0213	1,0266	1,0296	1,0011	-2,77%	-1,98%	-3,54%
Gold	1061,11	1150,70	1302,67	1282,39	1518,58	1897,66	1788,50	1773,70	1827,48	1798,26	1910,05	1936,90	1896,34	1837,74	1807,24	-1,66%	-6,69%	-11,11%
Silber	13,83	15,88	16,90	15,48	17,87	26,38	23,96	22,82	23,27	22,47	24,48	24,84	22,76	21,56	20,28	-5,94%	-18,36%	-12,85%
Oil (Brent)	37,60	56,75	66,62	54,15	66,03	51,72	83,53	70,22	77,93	90,03	101,10	108,19	107,14	116,27	109,20	-8,08%	0,93%	40,13%
Oil (WTI)	37,21	53,67	60,25	45,67	61,07	48,48	83,21	66,98	75,03	88,15	95,84	103,99	104,30	115,29	103,50	-10,23%	-10,47%	37,94%
VDAX	21,14	17,85	14,15	23,39	14,17	24,73	17,06	27,55	17,70	26,04	34,17	29,27	29,80	23,47	29,78	26,89%	1,74%	68,25%

EM = Emerging Markets, FM = Frontier Markets

Weitere Daten zur Wertentwicklung verschiedener Länderindizes finden Sie auch [hier](#) auf den Seiten von MSCI.

Eine Einschätzung mit Auf- und Abstufungen finden Sie wie immer auf der Seite 11.

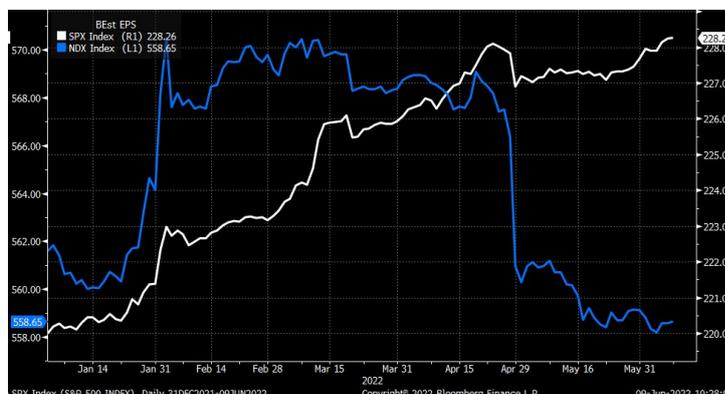
Kurzer Rückblick auf die Märkte

Nun ist er da – der Bärenmarkt. Nach der Definition spricht man bei Rückgängen von mehr als -20 % von einem solchen bzw. einer „Baisse“. Bärenmärkte gab es schon viele in der Geschichte und gehören zum Investieren dazu. In den USA gab es seit 1928 insgesamt 26 Bärenmärkte. Die Börse ist eben keine Einbahnstraße.

Der aktuelle ist aber schon etwas Besonderes: 1932, 1962, 1970 und nun 2022. Denn in einem ganzen Jahrhundert Börsengeschichte gab es nur vier Jahre, in denen der S&P 500 ein Minus von mehr als -20 % in den ersten 6 Monaten abgeliefert hat. Meist waren Inflations Sorgen – so auch jetzt – ein Thema und hohe Volatilitäten die Folge. Das zweite Halbjahr belohnte aber diejenigen, die in diesen Jahren im Risiko geblieben sind und Gelegenheiten in einem Ausverkauf genutzt haben. Auch das zweite Halbjahr 2022 bietet u.U. enorme Chancen für einen konträren Investor. Das bezieht sich sowohl auf Aktien, als auch Anleihen. Allerdings könnte es nur eine Zwischenerholung sein.

Wie geht es weiter? Folgt auf die Zinsangst die Gewinnangst?

Mittelfristig wird es entscheidend sein, wie tief die Rezession wird und wie sich das Gewinnwachstum der Unternehmen entwickelt. Das werden wir in den nächsten Wochen und Monaten genau beobachten.



Während die Gewinn-schätzungen für den S&P 500 historisch hoch sind, wurden diese für den Nasdaq schon deutlich nach unten revidiert. Enttäuschungen bei den Gewinnen könnten also weiterhin für Volatilität sorgen.

Neben diesen „harten“ Fakten spielen natürlich noch die Notenbankpolitik, das weitere Vorgehen Putins, eventuell auch Corona eine entscheidende Rolle. Das lässt sich aber weniger rational beurteilen und macht die aktuelle Phase sehr herausfordernd.

Fazit und Ausblick:

Investoren können zwar langfristig nur mit Aktien Vermögen erhalten und aufbauen, die kurzfristigen Risiken steigen allerdings. Daher ist ein langer Anlagehorizont, Flexibilität, erhöhte Risikotoleranz sowie eine breite und intelligente Diversifikation über Regionen, Währungen und Anlagestile – sowie Nachhaltigkeit wichtiger denn je. Vor allem Nachhaltigkeit wird in Zukunft immer mehr zu einem Risikomanagement-Instrument.

Gerne verweise ich auch noch einmal auf unsere drei Szenarien aus dem letzten Marktbericht vom April. Aktuell sind wir in Szenario 2 (Abnutzungskrieg), unserem Basisszenario.

Trotz allem wünschen wir Ihnen eine schöne Sommerzeit und hoffen wir, dass ab dem 21. Juli wieder Gas durch die Pipeline Nord Stream 1 fließt. Bleiben Sie hoffnungsfroh!

Es grüßt Sie demütig,



Frank Huttel
Marburg, den 9. Juli 2022

Gerne können Sie uns auch in den sozialen Medien folgen:



Markteinschätzung (Basisszenario)

Taktik

Taktik / kurz- bis mittelfristig

-- - 0 + ++

Aktien

Deutschland		ab			
Europa		ab			
USA			ab		
Japan				auf	
China				auf	
Emerging Markets				auf	

Renten

Staatsanleihen G7			auf		
Staatsanleihen EM				auf	
Inflationsanleihen				auf	
Unternehmensanleihen		ab			
High Yield Anleihen				auf	
Globale Wandelanleihen				auf	

Währungen

EUR/USD			ab		
USD/JPY				auf	
CNY/USD				auf	

Rohstoffe/Metalle

Gold				auf	
Goldminen				auf	
Silber				auf	
Öl (Brent)			ab		
GSCI			ab		

Strategie

Strategie / langfristig

-- - 0 + ++

Aktien

Deutschland			ab		
Europa				auf	
USA			ab		
Japan					auf
China				auf	
Emerging Markets				auf	

Renten

Staatsanleihen G7		ab			
Staatsanleihen EM				auf	
Inflationsanleihen				auf	
Unternehmensanleihen		ab			
High Yield Anleihen		ab			
Globale Wandelanleihen				auf	

Währungen

EUR/USD			ab		
USD/JPY				auf	
CNY/USD				auf	

Rohstoffe/Metalle

Gold				auf	
Goldminen				auf	
Silber				auf	
Öl (Brent)			ab		
GSCI			ab		

ab = Abstufung auf = Aufstufung

Chartgalerie (Stand 30.06.2022)

<p>Dax</p> <p>Dax im Korrekturmodus. Vom Krieg und den Folgen mit am stärksten betroffen.</p>	<p>EuroStoxx 50</p> <p>Das gilt auch für europäische Aktien.</p>	<p>China (Shanghai A)</p> <p>Chinesische Aktien outperformen wieder.</p>
<p>Gold</p> <p>Gold deutlich unter Druck.</p>	<p>Inflation (USA) per Mai 2022</p> <p>Inflation in den USA nun den dritten Monat über 8%! Peak erreicht?.</p>	<p>10jährige US-Treasuries (Zinsen)</p> <p>US-Zinsanstieg vor dem Ende oder nur Erholung? Das Hoch lag bei 3,48 %</p>
<p>Vix (Volatilität)</p> <p>Die „Vola“ stieg nur kurz und zeigt derzeit keine echte Angst. Der VDax ist allerdings etwas höher (28,5 %).</p>	<p>Bitcoin</p> <p>Bitcoin war in den letzten Wochen und Monaten kein „sicherer Hafen“ – im Gegenteil! Verlust von 59 % im 1. Halbjahr.</p>	<p>Preis für 1 Tonne CO²</p> <p>Der Preis für eine Tonne CO2 hat sich wieder stabilisiert.</p>
<p>Rohöl</p> <p>Nach dem Angriff auf die Ukraine stieg Rohöl kurz bis knapp 140 US-Dollar. Nun lässt die Rezessionsangst den Preis fallen.</p>	<p>Stimmung – Fear & Greed</p> <p>Indikator ist weiterhin im extremen „Angst“-Bereich. Link Der niedrigste Wert lag bei 7 am 12. Mai</p>	<p>State Street Investor Confidence Index</p> <p>Der Wert ist im Juni von 99,7 Punkte auf 94,6 Punkte gesunken und liegt weiter unter 100 (neutral). Je höher der Wert, je höher der Risikoappetit der Anleger. Link</p>

© Copyright FiNet Asset Management AG – Stand: 30. Juni 2022

Dieser Marktkommentar oder Auszüge davon dürfen von Partnern der FiNet Asset Management AG unter Angabe der Quelle verwendet werden. Die Performedaten wurden aus Quellen entnommen, die wir für zuverlässig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit können wir aber nicht übernehmen.