



## MARKTKOMMENTAR

Sehr geehrte Kundinnen und Kunden,

nach der nicht ganz so ruhigen Sommerpause geht's im Galopp durch den September. Der Fülle an Ereignissen ist es geschuldet, dass wir einen zusätzlichen Kommentar verfassen, um die Geschehnisse einzuordnen.

Das nach wie vor vorherrschende Thema ist die Inflation. Sowohl in den USA als auch in Europa zielt die Geld-, Fiskal- und Energiepolitik auf die ausufernde Inflation ab. Wobei es durchaus Unterschiede gibt, die es lohnt herauszustellen.

So hat die Inflation in den USA schon an Dynamik verloren, war im August sogar schon rückläufig (wenn auch marginal). Jedoch mit einem Wert von 8,3% zum Vorjahr liegt sie klar unter den 9,1%, die in Europa veranschlagt wurden. Die Geldpolitik der Notenbanken hat den Kampf gegen die Inflation aufgenommen und ist mittendrin. Die medial aufgeputschten „Jumbo“-Zinsschritte von +0,75% haben die Leitzinsen im Euroraum und den USA auf ein neutrales Niveau gehoben. Und wie so oft kommt es auch bei den Notenbankern auf das Kleingedruckte an. Das sogenannte „Wording“ der Notenbanker gibt weitere Erkenntnisse zur Lage und den Erwartungen sowie dem weiteren Weg.

Und dieser sieht steinig aus. Solange die Inflation auf diesem Niveau verharrt, werden weitere Zinserhöhungen kommen. Sogar die Gefahr einer Rezession wird in Kauf genommen, um die Inflation zu bekämpfen. Aber auch hier zeigt sich, wie in vorherigen Kommentaren schon erwähnt,

dass es die Amerikaner durchaus einfacher haben als wir Europäer.

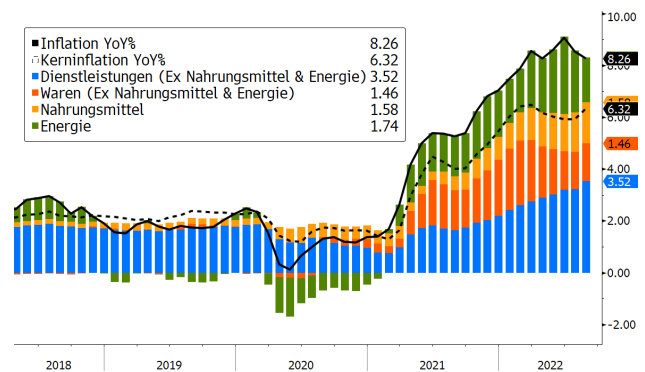


Abbildung 1 Inflation USA nach Beitrag, Quelle Bloomberg

Zum Ersten, weil die USA nicht im selben Umfang wie Europa oder Deutschland von einer Energiekrise betroffen sind und die aktuellen Preissteigerungen der Inflation zum Großteil aus dem Dienstleistungssektor kommen. Zum anderen ist die Notenbank FED für nur einen Wirtschaftsraum zuständig. Nicht wie die EZB für 19 verschiedene Euroländer, die, auf ihre Wirtschaftsleistung heruntergebrochen, nicht unterschiedlicher sein könnten. Dadurch kann die FED um einiges einfacher agieren. Und letzten Endes hat sie dies auch schon viel früher. Während in Europa das Inflations-Problem noch heruntergespielt wurde, hat die FED schon begonnen, die Zinsen anzuheben.

Und natürlich reagieren die Kapitalmärkte auf die Geldpolitik. Die Zinsschritte dies- und jenseits des Atlantiks ließen die Aktienmärkte auf neue Tiefstände sinken. DAX, Eurostoxx50 sowie der breit gefasste amerikanische S&P500 Index liegen seit Jahresanfang über 22% im Minus.



Auch der technologielastige Nasdaq100, der klassischerweise noch sensibler auf die Notenbank reagiert, liegt bei -30% dieses Jahr.

So katastrophal diese Entwicklung aussieht, darf man nicht vergessen, dass der Aktienmarkt auf der Grundlage zukünftiger Erwartungen, was die wirtschaftliche Entwicklung von Unternehmen angeht, basiert. Und die aktuellen Kursverläufe schon einiges an negativen Nachrichten einpreisen, was tatsächlich noch vor uns liegt.

Als die Welt im Frühjahr 2020 den großen Corona-Schock verarbeiten musste, verlor der deutsche Leitindex DAX rund 40%. Und dies in einem Umfeld, in dem die Welt stillstand. Heute sehen wir, dass die Unternehmen zwar auch mit Problemen wie Lieferketten, Preissteigerungen und Energiekrise konfrontiert sind, aber sie wirtschaften noch(!). Und die teils starken Kursrückschläge auf dem Aktienmarkt sind aus fundamentaler Sicht bei vielen Unternehmen schlicht übertrieben.

Zudem sehen wir am Markt immer noch keine panikartigen Abverkäufe, im Gegenteil nutzen viele die niedrigen Kurse und jede positive Nachricht (wie die militärischen Erfolge der Ukraine Anfang September) und steigen wieder auf der Käuferseite ein. Dies führt natürlich zu sehr viel Volatilität, bietet aber auch Chancen. Das Credo für jeden Kapitalmarktteilnehmer muss in diesen Tagen lauten: Nerven bewahren!

Und auch in dieser Gemengelage gibt es sie noch, die guten Nachrichten.

Die Gasspeicher sind zu über 90% gefüllt und somit die Versorgung über den Winter weit weniger akut als noch vor ein paar Monaten. Zudem geht der Ausbau mit Flüssiggas stets weiter und auch wenn es ein eher geringer Beitrag ist, schmälert er doch etwaige Versorgungslücken. Leider gehen diese Meldungen im politischen Possentheater aktuell unter.

Und auch aus den Wahlen in Italien vergangenen Sonntag kann man positive Aspekte herauslesen. Hier gab es zwar einen Schwenk nach rechts, aber der politisch befürchtete Erdbeben ist ausgeblieben. Die Allianz aus den rechtskonservativen Brüdern Italiens unter Giorgia Meloni, der rechtsnationalen Lega von Matteo Salvini und der christdemokratischen Forza Italia von Silvio Berlusconi kommt nach Teilauszählungen vom Montagmorgen auf kumuliert 44 bis 46 Prozent der Wählerstimmen. Somit sollte eine neue italienische Regierung unter der ersten Frau als italienische Ministerpräsidentin entstehen.

Bleiben Sie gesund und bis bald

Ihre Heidelberger Vermögen

Alexander Busch



HEIDELBERGER  
VERMÖGEN



HEIDELBERGER  
VERMÖGEN

**Herausgeber**

Heidelberger Vermögensmanagement GmbH  
Kurfürsten-Anlage 8  
69115 Heidelberg

☎ 06221 18509 – 21

Fax: 06221 18509 – 29

💻 [kontakt@heidelberger-vermoegen.de](mailto:kontakt@heidelberger-vermoegen.de)

**Geschäftsführung**

Daniel Kolb, Stephan Schmidt

**Registergericht**

Amtsgericht Mannheim

Registernummer: B 725332

**Umsatzsteueridentifikationsnummer**

DE307586337

Alle Analysen, Meinungen und Kommentare sind persönliche Ansichten des Verfassers. Es wird keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Analysen und Informationen übernommen. Diese Inhalte stellen keine Beratung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes dar. Es werden weder einzelne Anlageempfehlungen, noch wird insgesamt eine Anlageempfehlung gegeben. Sie dienen ausschließlich dem Zweck, den Kunden bei seiner selbstständigen Anlageentscheidung zu unterstützen.