

MARKTAUSBLICK

Juni 2020

Wenn's mal wieder länger dauert

Obwohl die letzten Wochen und Monate an den Finanzmärkten von Gescheh- und Ereignissen geprägt waren, welches jedes für sich einen eigenen Kommentar gerechtfertigt hätte, sind rund drei Monate seit unserer letzten Einschätzung zu den Märkten vergangen. Das Verfassen eines Marktkommentars ist in unseren Augen weitaus mehr als ein paar Fakten niederzuschreiben. Zahlen und Daten zu den Märkten sind immer und überall verfügbar, das ewige Wiederkaufen bietet nach unserem Ermessen keinen Mehrwert. In unserer Aufgabe als diskretionärer Vermögensverwalter geht es darum das große Ganze zu erfassen. Das Zahlenwerk spielt dabei selbstredend eine wichtige Rolle, aber eben nicht nur. Es ist ähnlich wie mit unseren Portfolios, wo jeder einzelne Vermögenswert gewisse qualitative und quantitative Kriterien erfüllen muss um für uns eine strategische Investition darzustellen. Die Ansammlung guter Vermögenswerte ergibt jedoch nicht automatisch ein gutes Portfolio, denn es geht um das Zusammenspiel der einzelnen Komponenten ähnlich denen eines Uhrwerks. Nur wenn dieses Zusammenspiel auf den Zweck der Veranlagung abgestimmt ist, kann man von einem guten Portfolio sprechen. Es zählt unter dem Strich immer das große Ganze. Exakt so sehen wir das, was unseren Blick auf die Märkte betrifft. Gerade in turbulenten Phasen, wie wir sie mit Corona seit März hatten, ist es oft von Vorteil an einem guten Plan festzuhalten und diesen nicht an jede Nachricht oder Bewegung des Marktes anzupassen. Unsere Philosophie befasst sich mit strategischen Investitionen und entsprechend gestalten sich unsere Portfolios und unser Blick auf die Märkte. Dies bedeutet eben nicht, dass wir wissen was morgen passiert oder jede Bewegung der Kurse vorher sagen können oder wollen. Im Sinne der Verantwortung für die Gelder unserer Kunden fokussieren wir uns auf qualitativ hochwertige Portfolios mit strategisch attraktiv gepreisten Vermögenswerten. Auf die berühmte Glaskugel können wir dabei verzichten, diese überlassen wir lieber anderen die denken hiermit erfolgreicher zu sein.

Zugegeben, es war eine geradezu surreale Situation, die unseren beruflichen und privaten Alltag über die letzten

Wochen bestimmt hat. Spätestens Mitte März wurde auch dem Letzten bewusst, dass Corona weitaus mehr als ein pandemischer Virus ist. Unser ganzes Leben war und ist betroffen, beinahe jeder Bereich ist bzw. war wochenlang beeinflusst von Maßnahmen zur Eindämmung der unsichtbaren Gefahr und es ist immer noch nicht absehbar, was das geflügelte Wort der „neuen Normalität“ für uns schlussendlich bereithält.

Die Charakteristik jeder Krise ist, dass sie immer in unmittelbar negativen Konsequenzen resultiert. Der Ursprung einer Krise liegt entweder in der Unvorhersehbarkeit oder Entwicklungen bzw. Warnsignalen, welche ignoriert oder falsch interpretiert wurden. Der interessierte Leser darf nun selbst entscheiden, wo sich „Corona“ hier einordnet. Faktum ist, dass im Nachhinein immer alles logisch und nachvollziehbar ist. Dass Logik nicht unbedingt mit Rationalität zu tun hat, zeigt sich in solchen Phasen auffällig oft. Denn Logik kann auch bedeuten, die Begründung nicht immer nur in rational hergeleiteten Ursachen zu finden. Es kann genauso bedeuten endlich den vermeintlichen Beweis gefunden zu haben, dass Bill Gates nach der Eroberung des Marktes für Büroanwendungssoftware nun die endgültige Welt-herrschaft übernehmen will.

Krisen basieren zumeist auf einer ausgeprägten menschlichen Schwäche, dem linearen Denken und der Extrapolation. An sich gesehen ist das noch keine Schwäche, oftmals ist es sogar von Vorteil, wenn man aus bekannten Daten einen gleichbleibenden Verlauf schließen kann. Im überwiegenden Teil unseres Lebens hilft es uns Entscheidungen mit positivem Resultat zu treffen. Allerdings bleibt ein nicht unwichtiges Faktum, wir leben in einer Welt die nicht linear ist. Mit Welt ist jetzt nicht nur dieser eine Planet gemeint, den wir alle gemeinsam bevölkern. Wir leben in einem in sich gesehen natürlichen, komplexen System. Der Mensch hat gelernt in diesem System unzählig viele, schön geordnete Strukturen zu schaffen oder für sich zu analysieren. Doch egal wie sehr sich die Menschheit anstrengt, sie wird es nicht schaffen die Grundsystematik, auf dem solche Systeme basieren,



Select INVESTMENT

Member of Swiss Life Group

zu beseitigen oder gänzlich zu kontrollieren. Wir leben buchstäblich im Chaos, einem komplexen System mit inhärenter Unvorhersagbarkeit.

„If the flap of a butterfly's wings can be instrumental in generating a tornado, it can equally well be instrumental in preventing a tornado.“

Dieses Zitat stammt vom Edward Lorenz, einem amerikanischen Mathematiker und Meteorologen, der als einer der Pioniere der Chaos-Theorie gilt und dem der sehr bekannte „Butterfly-Effect“ zugeschrieben wird. Wie in unserem Kommentar Anfang März angedeutet, in natürlich komplexen Systemen ist es eben nicht unbedingt egal ob in China das „rostige Radl“ umfällt. Doch selbst das Wissen, dass Dinge vermeintlich nicht egal sind, hilft uns noch nicht zu erkennen ob und welche Auswirkungen sie haben.

Wenn man sich die Vorgänge an den Finanzmärkten über die letzten Wochen ansieht, ist man ohnehin geneigt diesen ebenso absolutes Chaos zu attestieren. Im Vergleich zu den Forschungsinhalten der nichtlinearen Dynamik, mit denen sich die Chaostheorie als Teilgebiet der mathematischen Physik beschäftigt, scheinen Finanzmärkte und ihre Bewegungen eigentlich etwas sehr Triviales. Doch auch die Finanzmärkte sind ein dynamisches System mit nicht linearen Abhängigkeiten, daher ist man mit der Aussage von chaotischen wirkenden Zuständen in jedem Fall richtig – in manchen Marktphasen mal weniger, doch in „Krisenzeiten“ eben auch

mehr. Entwicklungen, die nicht vorherzusehen sind, liegen dabei in der Natur der Sache und manches Mal resultieren daraus Konstellationen, die zuvor schier unmöglich erschienen.

Vor einigen Jahren waren etwa negative Zinsen nicht mehr als ein theoretisches Gedankenkonstrukt, welches für die Praxis absolut keine Relevanz hatte. Es erschien nicht plausibel, dass man eine Zinsgutschrift bekommt, wenn man sich Geld ausleiht bzw. Geld dafür zahlen muss, wenn man es jemanden leiht. Heute jedoch nimmt man es als gegeben an, dass Staaten sich an den Kapitalmärkten zu negativen Zinsen Geld leihen, während der Gläubiger über negative Nominalrenditen dafür zahlt. In Dänemark etwa ist dieses Negativzinsprinzip sogar schon dem Privaten zugänglich, hier gibt es Baukredite, wo der „Häuselbauer“ über seinen Kredit nominal Zinsen verdient. Historisch gesehen sind negative Zinsen ein bemerkenswerter Umstand. Den Status der Außergewöhnlichkeit hat er allerdings über die letzten Jahre eingebüßt. Denn selbst wenn die Implikationen nicht jedem Anleger bewusst sind, haben sich die Märkte einfach gesagt daran gewöhnt.

Dass der Markt trotz gewohntem Chaos auch noch für Überraschungen sorgen kann, an welche man sich nur ungerne gewöhnen muss, wurde in den letzten Wochen und Monaten ebenso klar. Lesen Sie deshalb in der Folgeausgabe der Spezialreihe wie man auf ein Angebot von (Gratis)-Öl reagieren sollte und warum diese Entscheidung viel rationaler ausfällt als erwartet.

Select INVESTMENT GmbH
Wiedner Hauptstraße 120-124/2.OG
1050 Wien
office@select-investment.at
www.select-investment.at

Haben Sie Fragen an uns oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?

Senden Sie eine E-Mail an: office@select-investment.at
Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: www.select-investment.at

Rechtlicher Hinweis:

Diese Unterlage ist eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes (WAG 2018) und dient ausschließlich Ihrer Information. Die vorliegenden Aussagen stellen keine Finanzanalysen dar und wurden nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt. Diese Marketinginformation stellt weder eine Anlageberatung, eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf noch ein Angebot oder eine Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zum Abschluss eines Vermögensverwaltungsvertrages dar. Sie dienen insbesondere nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Wertpapiergeschäfte zum Teil hohe Risiken in sich bergen und die steuerliche Behandlung von den persönlichen Verhältnissen abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann.