

Interview zur aktuellen Marktsituation, Rocco Damm und Peter Escher
22.08.2022

PE: Herr Damm, Sie sind seit 27 Jahren Vermögensverwalter im Wertpapiergeschäft, haben im Jahr 2000 gemeinsam mit Partnern den ersten Private Label Dachfonds für Aktien in Deutschland gegründet und jahrelang mit gemanagt. Und dies mit hervorragendem Erfolg. Sie belegten mehrfach erste und vordere Plätze, wurden von Morning Star mit 5 Sternen ausgezeichnet. Nun durchleben wir aktuell eine sehr unruhige Zeit. Die Situation an den Kapitalmärkten ist alles andere als entspannt, immer wieder flammen Störfeuer auf. Ist es für Sie und private Investoren schwieriger geworden, ordentliche Renditen zu erzielen?

RD: Nein. Es sind andere, veränderte Herausforderungen entstanden. Wir bekommen gerade die Quittung für Globalisierung auf Teufel komm raus. Die jahrelange Versorgung - um nicht zu sagen "Flutung" - der Märkte mit Geld, billigem Geld durch die Notenbanken, Exzessen im Immobilienbereich und die Fokussierung auf Energieabhängigkeiten fordern jetzt alle heraus. Wir sehen Volatilitäten an den Aktien- und Rohstoffmärkten, welche wir nicht gewohnt waren.

PE: Wie schätzen Sie die aktuelle Situation ein? Wie sollte man am besten agieren?

RD: Schaut man auf das große Ganze, erkennt man nicht nur negative Signale für die Aktienmärkte. Mehr für die kurzfristige wirtschaftliche Entwicklung, aber einiges ist schon sehr gepreist. Wir sehen nach Kursabschlägen bei Value von bis zu 25 % in diesem Jahr und Korrekturen im Bereich Technologie-Aktien von teilweise mehr als 35 %, aktuelle KGVs weit unter dem Durchschnitt der letzten Jahrzehnte. Allein 2022 hat sich dies bei Technologie von 44 auf 23 reduziert, bei Value von 25 auf 18.

Auch interessant ist der Bull/Bear Index, also das Verhältnis von optimistischen zu pessimistischen Marktteilnehmern. Seit seiner Berechnung war dieser maximal zu 80 % bearisch, also eine negative Erwartungshaltung, die zumeist das Gegenteil hervorbrachte. Nun ist dieser historisch betrachtet erstmals zu 100 % bearisch. Wir glauben nicht, dass der Markt hier Recht bekommt.

PE: Das heißt: Aktien kaufen?

RD: Seit Jahresbeginn halten wir in unseren Mandaten die bislang höchste Liquiditätsquote von 40 % und haben bisher Recht bekommen. Auch interessant ist dies bei den Investmentfonds. Diese haben die höchste Cash-quote der letzten Jahrzehnte, allerdings nur 6 %. Kurzfristig erwarten wir weitere hohe Schwankungsbreiten und Abwärtsrisiken, da die Teilnehmer Nachrichten- und teilweise angstbedingt agieren, hier kann man noch warten. Zeitgleich ist aber der Realzins inflationsbedingt derart niedrig, dass sich hier sicher hervorragende Kaufgelegenheiten bieten werden. Als Bremser wirken aktuell der unsichere Gas-, aber auch der Immobilienmarkt. Gerade in China sind 70 % der Investitionen, welche auch für das Wirtschaftswachstum verantwortlich waren, in diesen Bereich geflossen. Das ist heute anders.

PE: Wir befinden uns aktuell in einem Zinsanhebungszyklus. Das ist für Aktien nicht gut, oder?

RD: Das ist die landläufige Meinung. Betrachten Sie bitte die letzten drei großen Zinsanhebungszyklen und vergleichen diese mit der Wertentwicklung, z.B. beim DAX erhalten Sie folgendes Ergebnis:

06/98 bis 08/92 Leitzins plus 6,25 % Performance Dax plus 35,1 %

04/99 bis 10/2000 Leitzins plus 2,25 % Performance Dax plus 32,2 %

06/2003 bis 07/2008 Leitzins plus 2,00 % Performance Dax plus 104,2 %!!

Wir erwarten noch weitere Zinssteigerungen. Sehen allerdings - das mag viele überraschen - schon im kommenden Jahr wieder die ersten Zinssenkungen, ausgehend von den USA.

PE: Und das trotz der aktuellen Inflation?

RD: Die Notenbanken wissen, dass anders als in anderen Inflationszyklen, welche durch eine wirtschaftliche Überhitzung geprägt waren, die Inflation derzeit getrieben ist durch die Preissteigerungen am Energiemarkt. Sie wird daher nicht massiv durch Zinserhöhungen zu bremsen sein, wir werden mit höherer Inflation umgehen müssen. Der Effekt ist hier auch die teilweise gewünschte Entschuldung der hoch verschuldeten Länder, welche anders kaum zu bereinigen ist. Um nun die Konjunktur nicht völlig abzuwürgen, werden die Notenbanken sehr genau hinschauen.

PE: Wie werden Sie in naher Zukunft agieren?

RD: Bei weiteren größeren Korrekturen werden wir auf jeden Fall in Technologie Aktien und Global Player investieren. Hier sehen wir großes Potential. Nicht zuletzt durch den Megatrend Digitalisierung steht Technologie vor einem fulminanten Comeback.

PE: Was dürfen wir also erwarten?

RD: Das können Sie sich ausrechnen. Entweder die Zinsen steigen um 40 % und die Unternehmensgewinne fallen massiv. Oder die Aktien sind 40 % zu billig. Also gehen wir doch einmal von einem Mittelwert aus. Moderat steigende Zinsen und rückgängige Gewinne der Unternehmen einhergehend mit großen Kurssteigerungen der Aktienmärkte bei nachlassender Nervosität und Wegfall der aktuellen Negativfaktoren.