



Volatile Märkte begleiten uns weiterhin

Liebe Leserinnen und Leser,

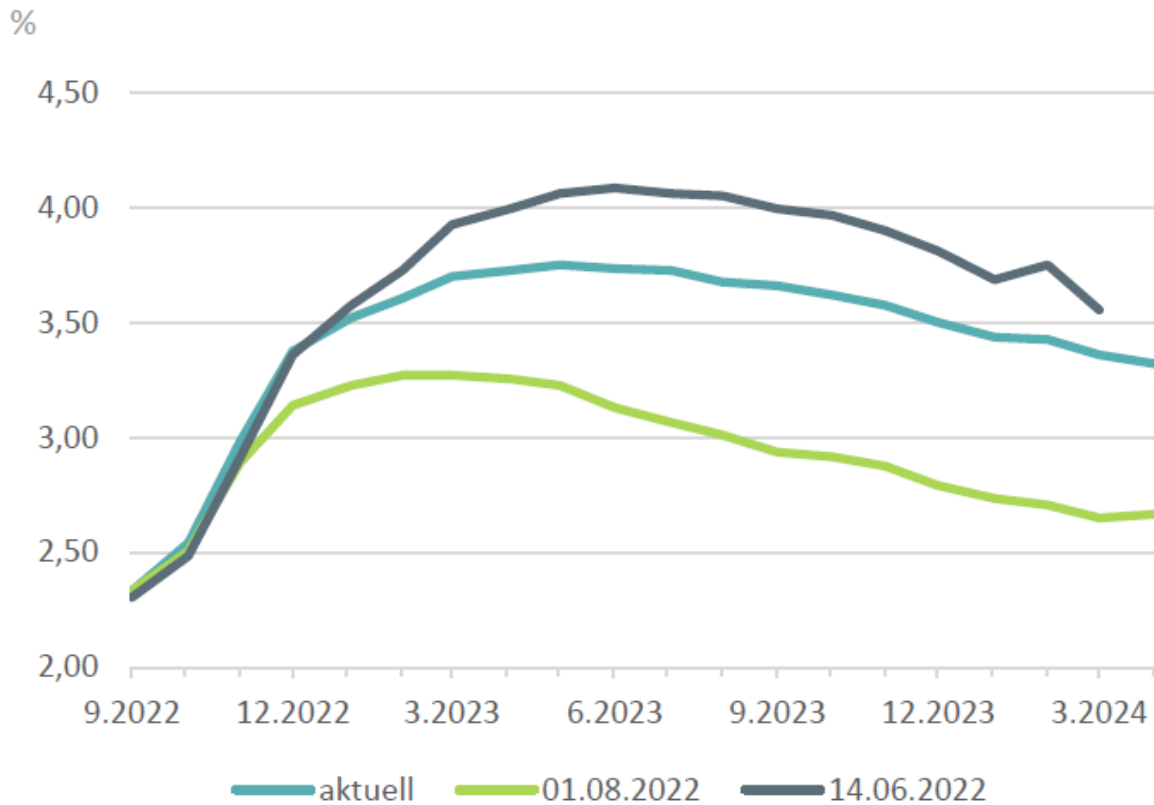
nachdem der Juli eine schöne Erholung an den US-amerikanischen Märkten brachte, begann der August genauso gut. In der zweiten Hälfte drehte sich das Bild jedoch bis hin zu einer Korrektur, die das Momentum am Markt ins Negative verkehrte. Nach heutigem Stand (Kursschluss 26.08.2022) würde der Monat sogar mit einer negativen Index-Performance abschließen.

Einerseits bedarf ein volatiler Markt einer erhöhten Aufmerksamkeit, andererseits ist ein solcher Markt tendenziell positiv für Optionsverkäufer, wie wir es sind. Mit einer höheren Volatilität gehen meist auch höhere Optionsprämien einher. Dennoch darf die Fragestellung, was den Umbruch ab Mitte August im Markt eingeleitet hat und ob dies fundamentale Auswirkungen hat, nicht außer Acht gelassen werden.

FED Vorsitzende Powell sprach

Der oberste US-Währungshüter Powell hat am vergangenen Freitag eine kurze, aber wirkungsvolle Rede gehalten. Auslöser hierfür war das vorangegangene Jackson Hole Economic Symposium, eines der größten weltweiten Zentralbanken-Events, welches seit 1981 jährlich stattfindet. Hier tauschen sich ca. 120 Teilnehmer von Zentralbanken, Banken, akademischen Einrichtungen, Finanzmarktteilnehmern und Finanzministerien der ganzen Welt aus. Viele Marktteilnehmer hatten im Vorfeld des Events damit gerechnet, dass mit einer in den USA bereits abschwächenden Inflationsdynamik, auch die Leitzinserhöhungen zukünftig langsamer ausfallen werden (siehe Grafik). Dieser Erwartungshaltung hat der FED-Vorsitzende Powell mit seiner Ansprache einen größeren Dämpfer verpasst. Er drückte mit klaren Worten aus, eine Preisstabilität sei voraussichtlich nur mit einer weiterhin restriktiven Geldpolitik zu erreichen. Die Historie würde deutlich vor einer vorzeitigen Lockerung warnen. Die sofortige Reaktion auf diese Aussage war ein deutlicher Rücksetzer am Markt. Die Nasdaq (Technologie-Index) verlor mehr als 4 Prozent allein an diesem Tag.

Markterwartungen für den US-Leitzins



Die Konsequenz der Ansprache

Es ist verblüffend, mit welcher Konsistenz die Aussagen des FED-Vorsitzenden in den letzten Monaten immer wieder zu Korrekturen am Markt führen. Als die Inflation vergangenes Jahr stets als „vorübergehend“ abgetan wurde, traute der Markt dieser Einschätzung nicht und verlor damit das Vertrauen in die Inflationsbekämpfung der FED. Damit gingen auch die Kurse zurück. Dieses Mal scheint es jedoch so, als hätten die Zentralbanker aus der Vergangenheit eins gelernt: allein die Erwartungshaltung der Verbraucher und Marktteilnehmer, die Inflation wirkungsvoll zu bekämpfen, führt bereits zu einer abschwächenden Inflationsdynamik. „Harte Worte“ im Vorfeld können also bereits helfen, das zukünftige Problem abzumildern oder zu verhindern. Es ist eine Art selbsterfüllende Prophezeiung, die auf einer Kausalkette aufbaut, dessen Beschreibung an dieser Stelle den Umfang des Newsletters überschreiten würde. Aus dieser Perspektive ist die Ansprache von Powell also durchaus positiv zu sehen. Auch, wenn es für den Moment schmerzhaft Kursverluste an den Märkten auslöst.

Was macht der Fonds in diesen Zeiten?

Wir halten an unserer Strategie weiterhin fest. Wir nehmen Optionsprämien ein und bauen Aktienpositionen auf, wenn deren Bewertung attraktiv erscheint. Gleichzeitig konnten auch wir weder die ungewöhnlich harten Worte des FED-Vorsitzenden, noch die Marktreaktion vorhersehen. Dennoch sahen wir eine mögliche Korrektur am Markt kommen und haben mit einem Teil des Portfolios auf fallende Kurse gesetzt. Wer die Strategie des Fonds und die

verwendeten Indikatoren besser kennt, kann sehen, dass mit einer Korrektur in den Indizes ab der zweiten Augushälfte zumindest zu rechnen war. Am 17. August haben wir also konsequenterweise eine „Short-Position“ im Nasdaq-Index aufgebaut, um die sich anbahnende Korrektur im Markt abzufedern. Da wir grundsätzlich weiterhin von derzeit eher günstigen Einkaufsmöglichkeiten überzeugt sind, haben wir unsere Aktienpositionen nicht aufgelöst und die Versicherung (den „Hedge“) gegen fallende Kurse auch nicht zu groß ausfallen lassen. Des Weiteren werden wir nicht zögern, die Versicherung zu schließen und wieder vollständig auf steigende Kurse zu setzen, sollten sich die Anzeichen einer Erholung mehren.



Unsere Einschätzung

Es ist diffizil, in der aktuellen Phase Prognosen über den Markt zu äußern. Oder wie es der Vorsitzende der US-Notenbank von 1987 bis 2006 einmal formulierte: „Wir können wirklich nicht so gut prognostizieren, und doch tun wir so, als könnten wir es, aber wir können es wirklich nicht“ (Interview in *Daily Show* am 22.10.2013).

Aus der makroökonomischen Perspektive halten wir derzeit den US-amerikanischen Aktienmarkt als den vielversprechendsten Markt. Über dem Teich scheint die Ausgangslage zur Abfederung eines Wirtschaftsrückgangs deutlich besser. So sind die USA beispielsweise weniger abhängig von Energieimporten als die EU bzw. Deutschland. Das allein dämpft die Inflationsdynamik, während wir hierzulande weiter galoppierende Preise erleben. Darüber hinaus wurden und werden klare fiskalpolitische Schritte zur Bekämpfung der Inflation unternommen. Die FED hat — im Gegensatz zur EZB — die Leitzinsen bereits merklich erhöht und sieht auch die Grundbedingungen für weitere Anhebungen gegeben. Das wiederum könnte auch eine entsprechende Lockerung in der Zukunft zulassen.

Abgesehen von „technischen Korrekturen“ im Markt, sehen wir daher derzeit keinen Kollaps des amerikanischen Aktienmarkts, sondern eher eine volatilere Seitwärtsphase mit zunehmend steigenden Märkten. In solchen Zeiten ist der Optionshandel ideal, um weiterhin Cashflow zu generieren und Rendite zu erwirtschaften.

Herzliche Grüße

Dein UM Strategy Fund

Wertentwicklung UM Strategy Fund I-Tranche

Indiziert 0 = 18. November 2021, Quelle: Bloomberg

Wertentwicklung seit Fondsaufgabe im Zeitraum 18.11.2021 bis 26.08.2022: -13,74 %

