

„Too far, too fast“ – vermutlich haben wir alle die Notenbanker überschätzt. Oder gar diese sich selbst. Sehr lange haben sie der Finanzwelt weismachen wollen, die hohen Inflationsraten seien nur ein „temporäres Phänomen“. Viel zu spät haben sie erst danach reagiert und müssen nun den Zinsrückstand aufholen. Der Haken: Bei dieser Geldpolitik kommt die Konjunktur unter die Räder. Die Zentralbanken nehmen wohl eine Rezession bei ihrer Inflationsbekämpfung in Kauf. Und es nicht einmal gesagt, dass höhere Zinssätze die Teuerung jetzt wirklich bekämpfen können. Eher werden fürs Publikum die Statistiken geschönert. An der Zusammensetzung und der Gewichtung im „Warenkorb“ wird wieder „gearbeitet“. Besonders irritiert uns, dass die aktuelle Strategie offenbar weder im Fed-Board noch bei der EZB kontrovers diskutiert wird. Auch für die Damen und Herren „Währungshüter“ ist diese Situation neu. Der „policy error“ ist bereits Realität! Durch dieses Zaudern befinden sich die Notenbanken nun in einem Dilemma, aus dem es nur schwer einen Ausweg gibt. Viele Anleger trieb dieses Agieren im vergangenen Monat schier zur Verzweiflung. Nur ein grosses Cashpolster, wie wir es im Geldbrief vorexerziert haben, bot ausreichend Schutz vor sehr hohen Kursverlusten. Vielfach unterschätzt, selbst ein scheinbar defensives 60:40 Portfolio brachte Minusergebnisse. Also auch die sogenannten „gemischten Fonds“ enttäuschten. Die Erklärung ist einfach: Die Erhöhung der Zinssätze durch die Notenbanken zwecks lehrbuchmässiger Bekämpfung der Inflation führt automatisch zu einem steilen Anstieg der Anleiherenditen und sorgt ebenso zwangsmässig selbst bei niedrigverzinsten langlaufenden Bonds für hohe Kursverluste. Aktien und Anleihen sind in dieser Zeit also positiv korreliert und nicht negativ. Es ist offensichtlich: Hohe Liquidität ist ein wesentlicher Bestandteil eines gut aufgestellten Vermögensmanagements. Wer hätte das ausser ihrem Geldbrief vor einem Jahr gedacht?

Aktuelles Echtgeld TOP-TEN-Depot 2022: Potenzielle Käufe im Orderbuch!

Stück	Wertpapier	Kaufdatum	ISIN	Kaufkurs	Aktuell	Stoppkurs	Kursziel
500	Newmont (TR)	15.08.2022	US6516391066	44.570	43.695	39.00	-
B 300	Zeus Strategie Fund (D)	11.04.2022*	LI0010998917	68.350*	74.030	40.00	109.00

Depotwert **44'056.50 Euro**
Verrechnungskonto **121'269.92 Euro**
Tagesgeldkonto **0.52 Euro**

B = Basisinvestment

*= letztes Kaufdatum, Durchschnittskurs

Legende der Handelsplätze: (TR) = Tradegate, (BB) = Baader Bank, (ST) = Stuttgart, (D) = Düsseldorf, (L&S) = Lang & Schwarz
Depot-/Kontoauszug vom 10.10.2022 um 19.36 Uhr.

TOP-TEN-ORDERBUCH

	ISIN	WKN
90 Amgen (TR) Wunschkaukurs: 230 EUR	US0311621009	867900
750 Ubisoft (TR) Wunschkaukurs: 25.90 EUR	FR0000054470	901581
150 CBOE (L&S) Wunschkaukurs: 115 EUR	US12503M1080	A1CZTX

Abgeschlossene Positionen 2021: + 23'182.25 Euro

Neuer Kontostand per 01.01.2010: 100'000 Euro
Kontostand per 31.12.2019: 172'310.87 Euro
Kontostand per 31.12.2020: 176'056.95 Euro
Kontostand per 31.01.2021: 187'281.43 Euro
Kontostand per 10.10.2022: 165'326.94 Euro

Aktueller Kontowert : 165'326.94 Euro
bisheriges Ergebnis 2022 in Euro: - 21'954.49
bisheriges Ergebnis 2022: - 11.72 %

Ergebnis 2021: + 6.38 %
Ergebnis 2020: + 2.17 %
Ergebnis 2019: + 21.34 %

Gesamtgewinn seit Depotbeginn 1991: 1'743%
Durchschnittlicher Jahresgewinn in 31 Jahren: 10.33 %
Jährliche Entwicklung des TOP-TEN-Echtgeld-Depots auf:
www.geldbrief.com/top-ten

Weltindex MSCI World, Vortageswert:
Weltindex MSCI World 2022 in Euro: - 13.93 %

Wieder einmal machte der September seinem Ruf als schlechtester Börsenmonat alle Ehre. Die Monatsbilanz an der Wall Street war so schlecht wie seit dem Corona-Crash im März 2020 nicht mehr. Als ob wir nicht schon genug Brandherde hätten: Bei vielen

Lieber Geldbrief-Leser!

Sie können nicht alles lesen. Interessiert an weiteren (im Geldbrief nicht veröffentlichten) Informationen aus der «Randspalte»? Diese stehen exklusiv in den Holbach News. Einmal monatlich. Und immer kostenfrei für Sie. Bitte anfordern unter:
www.holbach.com



Die Inflation hat zuletzt die 10-Prozent-Hürde übersprungen. Alles wird teurer. 16 Prozent der Österreicher haben laut einer OGM-Umfrage für den KURIER bereits finanzielle Probleme. Weitere 44 Prozent sehen Unheil auf sich zukommen, wenn es mit der Teuerung so weiter geht.

Verständlich, wenn die Menschen mehr Geld im Bösersl haben wollen. Die Pensionisten können da zufrieden sein. Die sozial gestaffelte Erhöhung von 5.8 bis 10.2 Prozent ist fair. Irgendwo in diesem Bereich werden sich auch die Verhandler in der Metallindustrie treffen.

Die Forderung der Gewerkschaft nach 10.6 Prozent mehr Lohn und Gehalt ist politisch nachvollziehbar, aber für die Unternehmen nicht finanzierbar. Denn auch für sie wird alles teurer. Allein die Energiekosten steigen nicht selten um das Zehnfache.

Ein Kompromiss könnte nahe der Inflationsrate der vergangenen zwölf Monate liegen. Da reden wir von 6.3 Prozent. Was für die Firmen auch verdammt hoch wäre. Denn was gerne ausgeblendet wird, sind die vielen Anti-Inflationsspakete der Regierung.

Noch etwas sollte man bedenken. Es mehren sich die Prognosen, die von einer saftigen Rezession ab dem Winter ausgehen. Das wird viele Unternehmen dann endgültig an den Rand der Existenz bringen. Vielen Beschäftigten ist da jetzt eine moderate Lohnerhöhung wohl lieber als eine spätere Arbeitslosigkeit.

Wolfgang Unterhuber



Die Entlassungswellen der kommenden Monate werden vor allem Führungskräfte treffen. Sie sind in den meisten Firmen leichter zu entbehren – und auch geräuschloser zu entfernen.

Aktien: Don't Buy the Dip
Lange Zeit konnte man ziemlich bedenkenlos jede Kursschwäche zum Kauf nutzen. Davon rate ich derzeit ab.

Auch wenn es immer viel Mut brauchte, gab es eine Regel, die unter dem Strich sehr erfolgreich war. „Buy the Dip“, auf Deutsch „Kauf bei einem Kursrücksetzer“, funktionierte ausgezeichnet. Doch die Rechnung geht leider bereits seit Anfang Jahr nicht mehr auf. Und es gibt kaum Anzeichen, dass sich das bald ändert.

Eine ernüchternde Statistik gefällig? Seit Anfang Jahr ist der S&P-500-Index in der Woche nach einem Minus von 1% oder mehr nochmals deutlich mehr als 1% gefallen. Historisch gesehen gab es hingegen meist eine positive Gegenbewegung. Zuletzt war die Reaktion 1931 so negativ. Zur Erinnerung: Damals befanden wir uns in einer ganz tiefen Weltwirtschaftskrise.

Am Montag rutschte nun auch noch der Dow Jones Industrial in einen Bärenmarkt ab. Inflation und die Angst vor einer baldigen tiefen Rezession, Notenbanken in Alarmzustand und ein nicht enden wollender Krieg, der uns unter anderem eine Energiekrise einbrockt, sind nur einige der Gründe, weshalb eine Umkehr des Markts nicht vor der Tür steht und „Buy the Dip“ kein Erfolgsrezept mehr ist. Daran ändern auch die durchaus attraktiven Bewertungen nichts.

Gemäss der US-Anlegervereinigung AAII erwarten über 60% in den kommenden sechs Monaten weiter fallende Aktienkurse, weniger als 18% sind bullish. Das sind besorgniserregende Werte. Da braucht es nicht viel, um eine weitere Korrektur auszulösen. Sollte es dennoch mal einige Tage steigende Aktienkurse geben, so ist das nur eine Bärenmarkt-Rally, die durchaus als Verkaufsgelegenheit gesehen werden kann.

Jan Schwalbe

THE WALL STREET JOURNAL

75 Prozent beträgt der Leitzins aktuell in Argentinien. So soll der Peso stabilisiert werden, der gegenüber dem Dollar in diesem Jahr fast 30 Prozent eingebüsst hat.

Investoren wächst die Angst vor einem herannahenden „Schwarzen Schwan“. Stehen wir eventuell vor einer Währungskrise? Den Anfang machte die Bank of England mit massiven Devisenmarktinterventionen, um das abstürzende Pfund zu stützen. Auch die Bank of Japan und die Schweizer Nationalbank (SNB) waren mit Stützungskäufen am Devisenmarkt aktiv, um die jeweilige Landeswährung zu stärken. Hinzu kamen Marktgerüchte um Liquiditätsprobleme der Schweizer Grossbank Credit Suisse (CS). Letztere steht bei der SNB schon unter besonderer Beobachtung. Wäre eine CS-Pleite womöglich der „Unfall“, der den finalen Ausverkauf an den Aktienmärkten auslösen könnte? Wir behalten das Geschehen am Devisenmarkt weiter im Auge.

Rezession, Wohlstandsverluste: Ist das jetzt das Ende des deutschen Wirtschaftserfolgsmodells? Die (offiziell zugegebene!) Inflationsrate beträgt aktuell fast 11 Prozent in Deutschland! Auch deshalb ist die Rendite für zehnjährige Bundesanleihen aus dem negativen Bereich bisher schon zeitweise auf 2.2 Prozent hochgeschossen. Wir erinnern uns: Noch vor einem Jahr *bekam* der Bund Geld fürs Schuldenmachen. Paradox. Während die Europäische Zentralbank (EZB) rigoros die hohen Preissteigerungen bekämpfen will, betätigt sich die deutsche Bundesregierung gleichzeitig im Dauerkrisenmodus als weiterer Inflationstreiber. 130 Milliarden Euro Corona-Hilfen, 100 Milliarden Euro für die Bundeswehr, 200 Milliarden Euro für die Energie- und Strompreisbremse – alles verpackt in Schattenhaushalte und Sondervermögen. Selbst wenn die Finanzhilfen den freien Fall der deutschen Wirtschaft stoppen, die Inflationsrate kann so nicht signifikant sinken. Immerhin werden die hohen Staatsschulden so weginflationiert... Das heisst aber auch, dass alle Geldanleger, die dem Staat Geld geliehen haben, damit weiterhin an Kaufkraft verlieren werden.

„Hätte ich nur auf Sie gehört“, schrieb mir kürzlich ein ehemaliger Geldbrief-Leser. Vor Jahren hatte er sein Geldbrief-Abonnement mit der Begründung gekündigt, er lege sein Geld lieber in seiner eigenen Firma statt in den Geldbrief-Empfehlungen an. Jetzt ist seine Firma pleite. Als Unternehmer hat er sein gesamtes Vermögen verloren. Und kann als „Unternehmer“ nicht auf staatliche Hilfe hoffen. Ich wiederhole mich gerne: Sie müssen (!) Ihr Geld wenigstens teilweise ausserhalb Ihrer geschäftlichen Aktivitäten anlegen. Sein gesamtes Geld in die eigene Firma zu stecken, ist und bleibt ein zu vermeidbares Klumpenrisiko.

Zur aktuellen Börsenlage: Alle bisherigen Erholungsversuche haben sich lediglich als Strohfeder in einem übergeordneten Abwärtstrend entpuppt. Das dürfte vorerst so bleiben. Wir können uns irren. Aber so sehen wir es nach wie vor: Für eine tragfähige Trendumkehr fehlt ein wesentlicher Teil im Börsen-Puzzle, ein finaler Ausverkauf mit deutlich anziehender Volatilität. Wir schonen deshalb unsere liquiden Mittel und warten geduldig auf einen Ausverkauf. Mit unseren ersten Investments zu „Wunschkaufkursen“ werden wir hoffentlich das „Glück der ersten Stunde“ erleben.

Rückblick: Am stärksten an Wert verloren haben auf internationaler Ebene Einzelhandelswerte und Immobilienaktien. Mit diesen Aktienkategorien wurden seit Jahresbeginn mehr als 40 Prozent des Anlagekapitals vernichtet. Nicht ohne Grund haben wir uns von diesen Branchen ferngehalten. Auch den grenzenlosen Optimismus der Analysten teilen wir nicht. Zum Jahresbeginn, als die meisten Analystenhäuser noch in Rekordlaune schwelgten, Wachstumsraten von 5 Prozent herumgereicht wurden und beim DAX Kursziele von durchschnittlich 17'000 Punkten ausgegeben wurden, blieben wir vorsichtig (siehe Geldbrief 02/2022) und äusserten uns dahingehend, dass wir „dem Braten nicht trauen“. Inzwischen sind die ambitionierten Kursziele der „Verkäufer in den Marketing-Abteilungen“ der Banken allesamt Makulatur geworden. Einige gewinnlose Unternehmen, von uns nie empfohlen, aber anderswo gepusht, haben bis zu 80 Prozent ihres Marktwertes verloren. Wer hier investiert hat, kann seine Verluste nicht mehr wettmachen.

Konsequent und vorausblickend haben wir unser Echtgelddepot „Spezialempfehlungen“ rechtzeitig vor dem grossen Abstieg aufgelöst. Auch die Positionen bei unseren anderen Echtgeld-Depots fast vollständig reduziert. Diese Taktik hat sich bereits ausgezahlt. Wenn Sie unseren Empfehlungen gefolgt sind, haben Sie in der Zwischenzeit vermieden, viel Geld zu verlieren.

Gab es eine Alternative? Leider nein. Weder Festverzinsliche noch Gold erwiesen sich während der bislang 8 Monate andauernden Ausverkaufsphase als sichere Burg. Verluste auch hier.

Um Ihre Frage zu beantworten, ob der Boden bereits erreicht sein könnte, lohnt ein Blick

auf die Vergangenheit. Betrachtet man die etwa 10 Rezessionen der zurückliegenden 70 Jahre in den USA, ergaben sich durchschnittliche Kursrückgänge von 31 Prozent an der Börse und eine Kompression der Kurs-Gewinn-Verhältnisse von 26 Prozent. Im Schnitt mussten die Unternehmen in diesen Phasen Gewinneinbrüche von 35 Prozent verkraften. Rund 25 Prozent haben die Kurse im laufenden Jahr bereits an Terrain eingebüsst. Die Talsohle könnte also zumindest in Sichtweite liegen.

Und wie verhielten sich die Märkte in Zeiten mit geopolitischen Krisen? Während der Kuba-Krise in 1961 verlor der US-Markt innerhalb von 196 Tagen 28 Prozent an Wert. Die Ölkrise in 1973 sorgte während 328 Tagen für einen Ausrutscher von 23 Prozent. Der zweite Golfkrieg erleichterte die Börsenwerte um etwa ein Fünftel innerhalb von nur 3 Monaten.

Die Quintessenz für heute: Viele Negativ-Szenarien sind bereits in die Aktienkurse eingepreist. Aber leider noch nicht alle. Die Lage an den Börsen bleibt weiterhin unübersichtlich. Es gibt vereinzelt Kaufsignale. Doch auch viele Verkaufssignale. Und oft widersprechen sie sich. Das ist noch nicht ein sicheres Fundament. Die Vergangenheit hat immer wieder gezeigt, dass Krisenzeiten lukrative Kaufchancen für langfristig denkende Anleger eröffnen. Viele Unternehmen handeln genau so und nutzen die sich bietenden Gelegenheiten, wenn auch regelmässig aus anderen Überlegungen heraus. „Mutige“ können sich jetzt mit ersten Investitionen in den Aktienmarkt wagen. Selbst wenn die Tiefstkurse noch nicht erreicht sind, sollte sich diese antizyklische Strategie auszahlen.

Aus diesem Grunde wagen wir es, folgende Kaufempfehlungen zu Wunschkursen ins Orderbuch vom Echtgeld TOP-TEN-Depot aufzugeben. Kursziele und untere Verkaufsmarken gibt es, nachdem wir eventuell zu unseren „Wunschkaufkursen“ zugeschlagen haben:

90 Stück Amgen, WKN: 867900, ISIN: US0311621009, Wunschkaufkurs: 230 EUR
750 Stück Ubisoft, WKN: 901581, ISIN: FR0000054470, Wunschkaufkurs: 25.90 EUR
150 Stück CBOE WKN: A1CZTX, ISIN: US12503M1080, Wunschkaufkurs: 115 EUR

Neues zum Echtgeld-ETF-Depot 5+:

ProShares Short Bitcoin ETF: Wir beginnen, auch unser Echtgeld-ETF-Depot 5+ wieder aufzufüllen. Wir rechnen mit einem Rückgang bei den Bitcoin-„Kursen“. Das ist zumindest eine kleine Spekulation wert. Vor Redaktionsschluss kauften wir 2'500 Anteile vom **ProShares Short Bitcoin ETF** an der Börse NYSE Arca zum Kurs von 38.65 US-Dollar. Dieser ETF wird auch an der Börse Berlin gehandelt. Aber in Berlin sind uns die Kauf- und auch die späteren Verkaufsspesen zu hoch. Deshalb der Kauf direkt an der Heimatbörse in den USA.

ProShares Short Bitcoin ETF, WKN: A3DNRT, ISIN: US74347G2912, letzter Kurs in Berlin: 39.995 Euro, letzter Kurs an der Heimatbörse NYSE Arca: 38.5611 Dollar. Erstes Kursziel: 44.00 Dollar, Stop-loss-Marke anfänglich bitte bei 30.00 Dollar setzen.

Aktuelles Echtgeld-ETF-Depot 5+: Stand per 10.10.2022

Stück	Wertpapier	Kaufdatum	ISIN	Kaufkurs	Aktuell	Stoppkurs	Kursziel
21'000	Lyxor S&P 500 VIX (TR)	25.04.2022*	LU0832435464	3.619*	3.732	-	4.50
2'500	ProShare Short BTC**	10.10.2022	US74347G2912	38.65	39.775	30.00	44.00

Depotwert/Portfolio EUR 177'809.50
 Cashkonto EUR 379'314.53

Start des ETF-Depot 5+ am 07.10.2019: 500'000 Euro

Legende: (X) = Börsenplatz Xetra	Aktueller Kontowert:	EUR	557'124.03
(TR) = Börsenplatz Tradegate	Gesamtergebnis:	EUR	+ 57'124.03
	Kontowert Jahresende 2021:	EUR	586'206.49
	Gewinn 2021 in Euro:	EUR	+ 63'505.29
	Gewinn 2021 in Prozent:		+ 12.149%

*= letztes Kaufdatum, Durchschnittskurs

**= Kurse in US-Dollar

Depot-/Kontoauszug vom 10.10.2022 (19:15 Uhr).

bisheriges Ergebnis 2022: EUR -29'082.46, bisheriges Ergebnis 2022 in Prozent: - 4.961%

FONDS-LETTER

Depotüberträge aus dem Ausland werden 2023 aufwendiger. Bisher konnten Anleger davon ausgehen, dass bei Übertrag eines Depots innerhalb der EU die Anschaffungsdaten der Fondsanteile (Kaufdatum / Kurs) elektronisch an die aufnehmende Bank übertragen werden. Sofern kein Gläubigerwechsel stattfand, hatte der Übertrag keine steuerlichen Auswirkungen.

Ab 1. Januar 2023 müssen Anleger, die ihr Depot von einer EU-ausländischen Bank nach Deutschland übertragen möchten, dann dazu einen Nachweis des ausländischen Instituts vorlegen, dass in den letzten zehn Jahren kein Erbfall oder sonstiger unentgeltlicher Übertrag von Fondsanteilen bezogen auf das zu übertragende Depot stattgefunden hat. Wer den Aufwand scheut oder den Nachweis aus sachlichen oder sonstigen Gründen nicht erbringen kann, muss mit einer höheren Versteuerung rechnen, da dazu eine Ersatzbemessungsgrundlage (30% des Veräusserungserlöses) herangezogen wird. Die Anschaffungsdaten dürfen in diesen Fällen nicht hinterlegt werden.

CAPInside

Todesstoss für den Bitcoin? US-Regierung will Kryptowährungen regulieren.

Die Biden-Administration will die Blockchain-Industrie stärker an die Leine nehmen. Im Fokus stehen Klima-, Verbraucher- und Anlegerschutz sowie die Vermeidung systemischer Risiken. Grundsätzlich befürworten auch viele Krypto-Enthusiasten ein gewisses Mass an Regulierung. Es kommt jedoch auf die praktische Ausgestaltung an.

Lukas J. Hofer

Wirtschaftskurier

Am 1. Oktober steigt der Mindestlohn in Deutschland auf zwölf Euro – ein sattes Plus von 15 Prozent. Und schon kommen weitere Forderungen. Ausgerechnet ein prominenter Unternehmer fordert 20 Euro. Das dürfte die Inflation weiter anheizen.

Ungeregelte Kommunikation über Messenger-Dienste wie WhatsApp kommt eine Reihe grosser Banken und Finanzfirmen in den Vereinigten Staaten teuer zu stehen. Auch die Commodity Futures Trading Commission (CFTC) büsst elf Institute mit insgesamt 710 Million US-Dollar. Die Busse für die beiden Schweizer Grossbanken UBS und Credit Suisse beläuft sich auf jeweils 75 Millionen Dollar, teilte die CFTC am späten Dienstagabend mit. Den höchsten Betrag muss die Bank of America mit 100 Millionen entrichten, auf Cantor Fitzgerald entfallen am anderen Ende 6 Millionen. Die CFTC reguliert die Future- und Optionsmärkte in den USA. Diese wirft den Finanzhäusern vor, deren Swap- und Futures-Händler hätten sich über Messenger-Apps zu geschäftlichen Angelegenheiten ausgetauscht.

Dauieranlagen zur Information:

Dachfonds EPIKUR FUND-FLUX:

Valor: 1299067

ISIN: LI0012990672

Nettowert am 31.12.2018:
EURO 105.94

Nettowert am 31.12.2019:
EURO 118.26

Nettowert am 31.12.2020:
EURO 113.49

Nettowert am 31.12.2021:
EURO 125.30

Nettowert am 03.10.2022:
EURO 113.56

* * *

Zeus Strategie Fund, ETF-Dachfonds:

ISIN: LI0010998917

WKN: 964901

Valor: 1099891

Nettowert am 31.12.2018:
EURO 66.91

Nettowert am 31.12.2019:
EURO 78.47

Nettowert am 31.12.2020:
EURO 76.10

Nettowert am 31.12.2021:
EURO 76.30

Nettowert am 07.10.2022:
EURO 74.42

* * *

Zertifikat Geldbrief Depot AMC:

exklusiv nur in der Schweiz

ISIN: CH0418726961

Valor: 41872696

NAV am 30.12.2019: CHF 9.44

NAV am 30.12.2020: CHF 9.03

NAV am 30.12.2021: CHF 9.60

NAV am 07.10.2022: CHF 7.94

...und wieder einmal ein Überblick der Aktienempfehlungen von [theScreener.com](http://thescreener.com) von Freitag, dem 07.10.2022:

Deutschland – Heraufstufung

Aktuell ist leider keine Heraufstufung vorhanden. Also keine einzige Kaufempfehlung für deutsche Aktien.

Deutschland – Herabstufung

Bechtle, Telefonica Deutschland

Europa – Heraufstufung

Boiron, Eni, GTT

Europa – Herabstufung

Accor, Casino Guichard Perr, Eiffage, Illimity Bank, Indra Sistemas, Inpost, Michelin, Pirelli & C, Saint Gobain, Sopra Steria Group, Telefonica, Trigano, Wavestone

Was Sie sonst noch wissen sollten:

Unsere Kollegen vom Platow Team haben es soeben veröffentlicht:

Warum sind Banken unattraktiv?

Europäische Banken haben spätestens seit der großen Finanzkrise mit vielen Problemen zu kämpfen, die den Sektor für uns unattraktiv machen. Da die Kurse nur nach positiven Gewinn- und Renditeentwicklungen irgendwann auch steigen, sieht es seit Mitte 2007 insbesondere bei den systemrelevanten Banken der großen Volkswirtschaften Europas ausgesprochen schlecht aus. Stehen **BNP Paribas** und **HSBC** mit 50% bzw. 65% Kursverlust sogar noch relativ „gut“ da, schießen **Deutsche Bank** (-90%), **Unicredit** (-95%) und **Credit Suisse** (-95%) den Vogel ab. Das Wort Kapitalvernichtungsmaschine finden wir nicht unangebracht. Auch glauben wir nicht, dass die nun wieder leicht steigenden Zinsen für eine Trendwende ausreichend sind, und sehen dafür v. a. (aber nicht nur) strukturelle Gründe.

Da ist zum einen der stark fragmentierte Bankenmarkt, zum anderen gibt es regulatorische Anforderungen und hohe Strukturkosten. Einer Studie des **The Economist** zufolge gibt es in Europa zwei bis drei Mal mehr Bank- als Postfilialen.

Niedrige Zinsmargen und ein hoher Wettbewerb der Banken untereinander drücken auf die Gewinne und Eigenkapitalrenditen (RoE). Das durchschnittliche Cost/Income-Ratio liegt immer noch bei über 60% und der RoE hat sich seit 2007 von 14 bis 15% auf 7 bis 8% halbiert. Zum Vergleich: US-Banken schaffen knapp 15% (2007: 11%). Erschwerend hinzukommen regulatorische Anforderungen bei Krediten und Liquidität, die das Neugeschäft erschweren oder gar unrentabel machen. Den letzten Stich setzen für uns die firmenspezifischen Risiken, wie z. B. das Exposure zu Regionen wie Russland oder kaum vorhersehbare Skandale wie bei Credit Suisse. All das zeigt uns: Europas Banken sind keine guten Kapitalallokatoren, weisen eine hohe Zyklizität auf und hängen am Tropf des Regulators. Wir bleiben skeptisch und Banken werden es weiter bei uns schwer haben.

Geldbrief-Kommentar: Wenn die Banken so schlecht „performen“, wie kann man deren Anlageberatung vertrauen? Machen wir es kurz: Die erwähnten Banken Deutsche Bank, Unicredit sowie Credit Suisse taugen nichts für uns Kapitalanleger. Sie sind einfach zu teuer...

Redaktionsschluss für den kommenden Geldbrief 20/2022 ist Montag, der 24. Oktober 2022. Der Versand an unsere E-Mail-Abonnenten erfolgt noch am gleichen Tag vor Mitternacht.

Impressum: Der **GELDBRIEF** erscheint zweimal monatlich. Der Bezugspreis beträgt CHF/Euro 200.- pro Halbjahr. Auch vorab im **E-Mail-Abonnement** erhältlich.

Herausgeber: Hans-Peter Holbach

Korrepondenzadresse: Hohenemserstrasse 56, CH-9444 Diepoldsau, Telefon 0041/81 511 84 46

Anfragen und persönliche Informationen nur nach Terminvereinbarung und gegen Honorar.

Satz & Druck: Mathis Druck, CH-9444 Diepoldsau. © 2022. Name, Inhalt und Ausführung sind urheberrechtlich geschützt. Nachdrucke und Vervielfältigungen nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Herausgebers.

GELDBRIEF im Internet: www.geldbrief.com, E-Mail: info@geldbrief.com