
VECTIS

1990

Vermögensverwaltung AG

Anlagekommentar 02|21



ANLAGEKOMMENTAR FEBRUAR 2021

Wir befinden uns in einer Hyperbel-Phase – ein Ausdruck aus dem Griechischen – oder sozusagen in einer Übertreibungsphase der Superlative. Es ist im Moment alles von allem losgelöst und es geht vielerorts zu wie in einem Spielcasino. Das Einzige was zählt, ist der Aktienkurs und wie man diesen effizient beeinflussen kann. Heerscharen von Onlineinvestoren spielen Marktteilnehmer gegen die Wand und verursachen Milliardenverluste auf offenen Short-Positionen. Diese haben ebenso eine Daseinsberechtigung und übernehmen eine wichtige Marktfunktion des Ausgleichs – es braucht immer zwei Seiten. Kleine Ersparnisse verwandeln sich über Nacht in kleine Vermögen, doch der Traum ist oft und schnell ausgeträumt. Für die entgangenen Papiergewinne wird nun die ganze Finanzbranche an den Pranger gestellt. Wäre das Anlegen mit Kapital so einfach, würden sich nicht Spezialisten darum kümmern.

Dass es überhaupt so weit kam, kann schon als gewisses Versagen der Finanz- und Börsenaufsicht bezeichnet werden. Ein direkter Handelsstopp in diesen im Kurs manipulierten Aktien hätte umgehend erfolgen müssen. Ebenso kommt mit dieser Entwicklung die Regulierung der sozialen Medien in den Fokus. Mit der Aufforderung des kollektiven Sturms auf andersdenkende Investoren sind wir bei einer aktiven Marktmanipulation, was nicht erlaubt ist. Der Aufschrei unter den rebellierenden Kleinanlegern ist gewaltig, dass nun vereinzelt ihre YouTube-Anlagegurus mit rechtlichen Konsequenzen rechnen müssen. Alles Anzeichen der Verzweiflung und Folgen der Pandemie, um aus dem wirtschaftlichen Niedergang zu entkommen.

Die Finanzmärkte sind in vieler Hinsicht gefordert, aus über einem Jahrzehnt der permanenten Flutung der Geldversorgung, einen eleganten Weg zurück in die Normalität zu finden. Da kommt der überraschend steigende Preisdruck bei Herstellern im Einkauf und bei Rohstoffen genau recht. In der Eurozone ist die Inflation im Dezember endlich wieder mit 0.9 Prozent positiv. Der bessere gefühlte Wirtschaftsverlauf in den USA lässt dort die Zinskurve steiler werden. Es braucht aber noch viel mehr, bis wir eine wirklich breite und nachhaltige positive Wirtschaftsentwicklung sehen werden. Gerade gehen den Automobilkonzernen reihenweise die Halbleiter für die Automobilfertigung aus, die Produktion muss heruntergefahren werden. Wir sehen darin eine selbst verschuldete Konsequenz aus dem, von den USA angezettelten Handelskrieg mit China. Die dortigen Technologiekonzerne bekommen kaum noch Komponenten von US-Firmen geliefert und halten ihre Lagerbestände zusammen.

Der chinesische Staat hat erneut die Kapitalkontrollen verschärft und unzählige inländische Firmen, mit früheren schon fast überbordenden Expansionsplänen im Ausland, erleiden Schiffbruch. Dazu gehören die HNA Gruppe, Brilliance Auto Group (Partner von BMW) oder die Suning Holding (Besitzerin des Fußballklubs Inter Mailand). Suning ist das zweitgrößte nicht im Staatsbesitz befindliche Unternehmen, Huawei führt die Liste seit Jahren an. Doch ist es erstaunlich, dass wie HNA (Nr. 4) oder auch Evergrande (Nr. 6) reihenweise solche Gesellschaften finanziell ins Straucheln geraten. So wurde auch auf das neue Jahr die Kreditvergabe für Immobilien stark eingeschränkt. Die Bauentwickler sind angehalten, bestehende Projekte abzuschließen und zu verkaufen. Damit soll die stark gestiegene Verschuldung der Unternehmen zurückgefahren werden. Der Eingriff der chinesischen Finanzmarktaufsicht beim Börsengang der Finanztochter von Alibaba, Ant Group, war eine gesunde Entscheidung. China hat gegen diese Auswüchse an ihren Finanzmärkten früh reagiert und reguliert.

Der Anlagenotstand und die extrem hohe Liquidität suchen Anlagemöglichkeiten, gewinnbringend Kapital zu veranlagen. Es ist eine schmale Gratwanderung zwischen der Bewältigung der COVID-Pandemie und der Rückkehr zu einer wirtschaftlichen Normalität. Die Erwartungen sind hochgesteckt und es gibt kaum Toleranz, die Ziele zu verfehlen. Die Problematik der Tragfähigkeit der Verschuldung bei Unternehmen wird zu oft ausgeblendet. Bei der aktuellen Profitabilität ist ein höherer Schuldendienst kaum verkraftbar. Die Durchsetzung von höheren Endpreisen, um den aktuellen Schub bei den Kosten zu kompensieren, kann nur mit Disziplin erfolgreich sein. Ob dies gelingen wird, bleibt das Zünglein an der Waage. Die seit Jahrzehnten proklamierten Kostensenkungsmaßnahmen sind ausgereizt und, ohne neuen Druck auf die Lieferketten, sind diese ausgeschöpft. In Nordamerika glauben Analysten bereits an eine solch starke Erholung bei den Unternehmensgewinnen, dass das letzte Allzeithoch aus dem Jahre 2019 übertroffen werden soll. Ob die US-Wirtschaft, die aktuell auf einem Niveau von etwa 85 Prozent der Leistung vor den Lockdowns herumdümpelt, so rasch aufholen kann, ist fraglich.

Viel hängt erneut vom neu geschnürten Hilfsprogramm des neuen US-Präsidenten Biden ab. Ob die 1 900 Milliarden US-Dollar an neuen Stützungsgeldern im vollen Umfang gesprochen werden, wird aktuell verhandelt. Bisher sind etwa erst ein Drittel durch die Parteien abgeseignet – ein Machtpoker. Dieses Geld wird wiederum einen sehr kurzfristigen positiven Einfluss auf die Wirtschaftsleistung haben, damit sind die tieferen Auswirkungen der Lockdowns aber nicht behoben. Die allgemeinen Aussagen von Wirtschaftswissenschaftlern, dass die finanziellen Hilfsprogramme mit dem dadurch erreichten höheren Wirtschaftswachstum über längere Zeit rechnen, ist Augenwischerei. Ob 1 900 Milliarden mit einem oder vier Prozent finanziert werden müssen, spielt auch eine Rolle. Die USA finanzieren sich stark über kurze Laufzeiten, daher macht sich bei einer Normalisierung der Zinspolitik dies sehr schnell beim Schuldendienst bemerkbar. Was zusätzlich ausgeblendet wird ist, dass uns der COVID-Virus auch in Zukunft uns beschäftigen wird. Er wird auch bei einer flächendeckenden Immunisierung und Vakzination nicht ausgerottet werden können. Wie werden die Schutzmaßnahmen im Sommer und Herbst aussehen, wenn die nächste Welle von Viren uns im Atem halten wird? Der aktuelle Lockdown ist ziemlich das Maximum der Vertretbarkeit, wirtschaftlich gesehen in vielen Branchen ein Kahlschlag.

Wir haben spannende Zeiten an den Finanzmärkten mit viel Bewegung. Entsprechend versuchen wir, von dieser Situation möglichst viel für die Kunden zu profitieren. Es werden auch wieder andere Zeiten kommen, wenn das Tal der Tränen tief sein wird. Auf jeden Fall hoffen wir, dass die nasskalte Zeit mit dem aktuellen Lockdown bald hinter uns gelassen werden kann.

Mit den besten Grüßen



Roger Maurer

Der vollumfänglicher Monatsbericht kann auf spezielle Anfrage zugestellt werden.