
VECTIS

1990

Vermögensverwaltung AG

Anlagekommentar 11|20



ANLAGEKOMMENTAR NOVEMBER 2020

Die treibenden Kräfte an den Aktienmärkten in den vergangenen vier Wochen waren, neben dem erneuten Anstiegs von COVID-Infizierten, die bevorstehenden US-Präsidentschaftswahlen sowie eine sehr schwache Entwicklung des Erdölpreises. Geografisch gab es ganz unterschiedliche Entwicklungen an den Finanzmärkten, welche schon lange nicht mehr so ausgeprägt waren. In Asien hat man sich vom Technologiefieber anstecken lassen und die heiß angesagte Börseneinführung des chinesischen FinTech-Konzerns ANT (Tochtergesellschaft von Alibaba) schlug Investoren blindlings in ihren Bann. In Südamerika drifteten viele Länder wegen der kontinuierlichen Abwertungen ihrer Währungen auf eine gefährliche fiskalische Klippe zu. Die Befürchtungen eines neuen (wie auch immer genannten) Lockdowns in Europa, lassen Anleger vorsichtiger agieren. Die in den letzten Monaten als „sicherer Hafen“ geglaubten Börsen, wie die Schweiz oder Schweden, litten deutlich unter Abgabedruck und verloren im Schnitt sechs Prozent. Osteuropa bekommt immer mehr die wirtschaftlichen Konsequenzen aus Westeuropa zu spüren, so z. B. Russland mit den stark fallenden Energiepreisen.

Vor dem Monatsende, genau am letzten Handelstag, wurden auf US-Indizes enorme Wetten auf steigende Kurse platziert. Daher muss es per heute nicht verwundern, dass wir, trotz eines ungewissen (juristischen) Ausgangs der US-Präsidentschaftswahlen, binnen drei Handelstagen eine der größten und gleichzeitig absurdesten Kursrallye erlebten. Nachdem der US-Senat unverändert unter der Kontrolle der Republikaner bleiben sollte, scheint das Repräsentantenhaus in fester Hand der Demokraten. Diese Daten basieren auf dem 5. November und es ist noch einiges möglich. Fast jeder Bundesstaat hat abweichende Wahlrichtlinien, was leider nicht mehr der heutigen Zeit entspricht.

Die ersten Kursreaktionen zielten auf einen Sieg von Amtsinhaber Trump hin, dann auf die verteidigte Kontrolle im Senat. Dort können alle Anträge aus dem Repräsentantenhaus abgeblockt werden. Daher würde es am Ende wenig nützen, wenn ein Demokrat Präsident würde und der Senat unter republikanischer Mehrheit bliebe. Aber im Grunde genommen stehen wir vor einem wochenlangen juristischen Gezerre. Es wird kaum zu einer Einigung für ein neues Stimulusprogramm kommen, noch sind Steuererhöhungen, um das klaffende Haushaltsloch zu stoppen, durchsetzbar. Die USA steuern auf eine wohl mögliche sehr kraftlose Amtsperiode unter demokratischer Führung hin. In der nächsten Zeit ist daher kaum mit einem politischen Konsens für neue Hilfen für die US-Wirtschaft zu rechnen. Deswegen sprang schnell der US-Notenbankchef Powell in die Presche und verkündete ein unverändertes Anleiheaufkaufprogramm über 150 Mrd. US Dollar im Monat an. Die US-Zentralbank ist sehr beunruhigt über die steigenden Infektionszahlen und steht für alles bereit. Das bedeutet der Wille, die Defizite weiter zu finanzieren, ist da.

So wurde auch im neuen Monat ganz stillschweigend der Abbruch der Börseneinführung des FinTech-Konzerns ANT wegretuschiert. Die chinesische Bankenaufsicht beanstandet das Geschäftsgebaren des Konzerns, da dieser keine Banklizenz hat. Endlich eine wache Aufsichtsstelle, welche einem nicht-regulierten FinTech-Konzern die Rote Karte zeigt. Das Einsammeln von Geld sowie das Sprechen von Krediten, ist halt eben doch ein Bankgeschäft. ANT hat diese vorausgehenden Geschäfte getätigt und dahinter in Produkte verpackt. Diese wurden dann an

Investoren und Finanzinstitutionen weiter gereicht. Nur ein kleiner Teil, im geringen einstelligen Prozentbereich, verblieb in der eigenen Bilanz. Die Bankenaufsicht wünscht diesbezüglich eine höhere Eigenhaftung im Geschäft von mindestens dreißig Prozent und damit verbunden eine massiv höhere Eigenkapitalquote. Es scheint, im richtigen Moment ein Zeichen gesetzt worden zu sein. Der Konzern wird wohl nun als Finanzinstitut und nicht als FinTech-Konzern an die Börse gehen. Das bedeutet aber eine Korrektur im anvisierten Firmenwert von bis zu 50 Prozent.

Nach einer seit nunmehr fast dreimonatigen Seitwärtsbewegung in der wirtschaftlichen Erholung, sind bereits wieder leicht fallende Tendenzen zu erkennen. Verharren wir doch im aktuell fortgeschrittenen Jahresverlauf in Nordamerika auf einem Niveau der Vor-COVID-Wirtschaftsleistung von knapp über 80 und in Europa bei 70 Prozent. Es gab Optimisten, welche die Aufholjagd bis Jahresende voraussahen, angetrieben durch eine schnelle Beschleunigung auf das Jahresende hin und ein ultimatives wirtschaftliches Abheben im 2021. Wir dürfen getrost diese Erwartungen ad acta legen – es wäre gesünder und vernünftiger, in die Zukunft zu planen. Es ist äußerst fahrlässig, nur durch immer wieder neue Hilfsprogramme, an allen Ecken und Enden der Wirtschaft, auf die Wunschkonzerte von betroffenen Branchen einzugehen. Das Lockern und das erneute Anziehen von Schutzmaßnahmen sind belastend für die Wirtschaft und die Bevölkerung. Begründet wird dies immer mit dem Deckmantel eines kollabierenden Gesundheitssystems.

Von den rund 28'600 Intensivbetten in deutschen Krankenhäusern sind 76 Prozent belegt, davon 9 Prozent durch COVID-Fälle (67 Prozent andere Krankheitsfälle) mit einer freien Bettenkapazität von 24 Prozent. In der gesamten Schweiz gibt es gerade 950 – 1'000 Intensivbetten und dies bei einem Zehntel der Einwohner! Mit acht Krankenhausbetten pro 1'000 Einwohner nimmt die Bundesrepublik weiterhin ein Spitzenplatz in der Gesundheitsversorgung in Europa ein. Im Vergleich, in der Schweiz liegt diese Zahl bei knapp über vier Betten. Es ist kaum zu begreifen, dass nach der Lockerung des ersten Lockdowns viele Noteinrichtungen wieder rückgebaut wurden – anscheinend ist es zu kostspielig, die Kapazitäten ungenutzt bereitzuhalten. In der Schweiz wurden dadurch rund 600 zusätzliche Intensivbetten wieder eliminiert. Erstaunlich ist auch, dass mit dieser Reduktion keine Notpläne geschmiedet wurden, falls erneut eine Pandemie ausbrechen sollte. In den USA ist das Gesundheitssystem schon seit Jahren ein eigener Fall für die Intensivstation und in vielen Ländern in Europa sieht es leider ähnlich aus. Gleichzeitig explodieren die Kosten für das Gesundheitssystem (siehe Grafik am Ende) – etwas kann in der Gesundheitspolitik nicht stimmen. Ansätze zur spürbaren Veränderung sind beim aktuellen Gesundheitsminister in Deutschland, Jens Spahn, zu erkennen. Es hat bisher noch kein Politiker in diesem Amt geschafft, so viel zu bewegen. Andere Länder tun sich schwer und die verantwortlichen Politiker verschanzen sich sprichwörtlich hinter ihren „Virologen“.

Die ganz zu Beginn erwähnten Positionierungen im Optionsmarkt wirkten sich äußerst kurstreibend auf den Markt aus. Es ist schon bedenklich, dass mit der Positionierung von x-zehntausend Optionskontrakten der Aktienmarkt bewusst in eine Richtung gelenkt wird. Professionelle Marktteilnehmer bringen es auf den Punkt und meinen, dass der US-Aktienmarkt zum Spielball der Optionsbörsen verkommen ist. Die nicht existierende Markttiefe begünstigt solche Auswüchse und führt zu einer überdurchschnittlichen Volatilität. Es wäre eigentlich nicht mehr als

eine Selbstreinigung, wenn die Aktienmärkte bis zum Jahresende nochmals eine massive Korrektur durchlaufen und diesen manipulativen Spekulationen ein Ende bescheren würden. In vielen Anlageklassen ist die Zeit gekommen für ein „Reset“, vor allem nach den jüngsten Kursbewegungen im November.

Diese Woche hat die EU-Kommission das Wachstum der Eurozone für 2021 von plus 6.1 auf noch plus 4.2 und für das 2022 auf plus 3 Prozent revidiert. Nachdem die Wirtschaft in der Eurozone im laufenden Jahr um 7.8 Prozent geschrumpft ist, erreichen wir Ende 2023 knapp die Wirtschaftsleistung von Ende 2019. Es sind gewagte Schätzungen, da noch nicht absehbar ist, wie sich der aktuelle Lockdown im November auf die Wirtschaft auswirken wird.

In der Bevölkerung führt diese psychologische Dauerbelastung schleichend zu negativen gesundheitlichen Auswirkungen. Viele hatten in den letzten zwölf Monaten nicht wirklich einen erholsamen Urlaub, überwiegen doch vielerorts Existenzprobleme. Die permanente Belastung durch die Thematik COVID und der fehlende Ausgleich werden zusehends zu einem unterschätzten Gesundheitsrisiko für eine breite Bevölkerungsschicht, was wiederum zu einer weiteren Belastung für das Gesundheitssystem wird, welches von der Politik akut ausgeblendet wird.

Vor uns steht ein Berg mit unerledigten Aufgaben, welche angepackt werden müssen. Es ist eine gute Zeit, wirksame und langfristig tragbare Veränderungen anzustoßen. Wir können nur hoffen, dass den verantwortlichen Politikern der Mut nicht abhandenkommt, diese Schritte in Erwägung zu ziehen.

Wie weiter in den kommenden Wochen? Die aktuelle Ausgangslage ähnelt sehr der Impression „wirf eine Münze“. Sehr viel hängt vom obersten Gerichtshof in den USA ab. Mit der Nominierung von Amy Coney Barrett und deren Bestätigung vor wenigen Tagen im Amt als eine der sechs obersten Richter, ist nun eine Mehrheit von vier von insgesamt sechs Richtern dem US-Präsidenten wohl gesinnt. Es ist sehr erstaunlich, wie die Finanzmärkte solch eine ungewisse Situation noch begrüßen.

Die erhöhte Volatilität in den vergangenen Wochen, dürfte auch bis Jahresende zur Normalität gehören. Viele Indizes testen in kürzesten Abständen die Linien der Unterstützung und der Widerstände. Jede Handelslücke (Trading Gap) in einem Index, nach oben wie nach unten, wird irgendwann geschlossen. Daher sind die starken Kurssprünge immer mit Weitsicht zu genießen. Das technische Gesamtbild der Aktienmärkte neigt aber stark zu erodieren. Ein treffendes englisches Sprichwort sagt: „You have to buy protection when you can, not when you must“.

Mit den besten Grüßen



Roger Maurer

Gesundheitssystem in der Schweiz – Fakten

Die Tabelle unten, sowie die Grafik, verdeutlichen den überproportionalen Kostenanstieg für das Gesundheitswesen, bei einem gleichzeitigen Leistungsabbau bei den Spitalkapazitäten. Optisch sieht der fallende Kostenanteil der Leistungserbringer von 7.9 auf noch 7.3 Prozent gut aus, in realen Zahlen stiegen diese von 4.94 auf 5.98 Mrd. Schweizer Franken.

Kosten des Gesundheitswesens in der Schweiz seit 2010

| | Kosten des Gesundheitswesens | | Bruttoinlandprodukt (BIP) | | Kosten des Gesundheitswesens, in % des BIP | Durchschnittliche Wohnbevölkerung, in Tausend | Ausgaben pro Kopf und Monat, in Franken | Kosten nach Leistungserbringern (Anteile an den Gesamtkosten in %) | | | |
|-------|------------------------------|----------------|---------------------------|----------------|--|---|---|--|---|---------------------------|--|
| | Nominal, in Mio. Franken | Index 1995=100 | Nominal, in Mio. Franken | Index 1995=100 | | | | Stationäre Leistungserbringer | Ambulante und unterstützende Leistungserbringer | Gesundheitsgüter, Importe | Leistungserbringer für Prävention und Verwaltung |
| 2010 | 62'565 | 173.5 | 608'831 | 150.3 | 10.3 | 7'878 | 662 | 53.1 | 28.4 | 10.6 | 7.9 |
| 2011 | 64'243 | 178.2 | 621'256 | 153.3 | 10.3 | 7'912 | 677 | 53.5 | 28.5 | 10.2 | 7.8 |
| 2012 | 66'512 | 184.5 | 626'414 | 154.6 | 10.6 | 7'997 | 693 | 54.2 | 28.5 | 9.9 | 7.4 |
| 2013 | 69'118 | 191.7 | 638'177 | 157.5 | 10.8 | 8'089 | 712 | 54.1 | 29.1 | 9.6 | 7.2 |
| 2014 | 71'429 | 198.1 | 649'718 | 160.4 | 11.0 | 8'189 | 727 | 53.9 | 29.6 | 9.3 | 7.2 |
| 2015 | 74'385 | 206.3 | 654'258 | 161.5 | 11.4 | 8'282 | 748 | 53.5 | 30.1 | 9.3 | 7.1 |
| 2016 | 77'455 | 214.8 | 661'504 | 163.3 | 11.7 | 8'373 | 771 | 53.3 | 30.4 | 9.2 | 7.1 |
| 2017 | 79'643 | 220.9 | 669'542 | 165.3 | 11.9 | 8'452 | 785 | 52.9 | 31.0 | 8.9 | 7.1 |
| 2018p | 81'892 | 227.1 | 689'545 | 170.2 | 11.9 | 8'514 | 802 | 52.3 | 31.4 | 8.9 | 7.3 |

Daten vom Bundesamt für Statistik, letztmals aktualisiert am 28.04.2020.

Entwicklung Spitäler und Betten im Verhältnis zur Bevölkerung

