



FVM Kapitalmarktbericht

Zinsanstieg? Verboten! – Aktiengewinne? Erlaubt!
30. Juni 2020



Zinsanstieg? Verboten! – Aktiengewinne? Erlaubt!

Liebe Mandanten und Geschäftsfreunde,

die Corona-Pandemie und der folgende Lockdown haben der Wirtschaft quasi über Nacht den Stecker gezogen. Wir konnten die Folgen für unsere Kunden im Rahmen halten, aber stehende Fließbänder, verwaiste Büros und menschenleere Einkaufsmeilen über Wochen, diese Schreckensbilder werden allen in Erinnerung bleiben. Um den volkswirtschaftlichen Schaden in Grenzen zu halten, folgt jetzt ein Feuerwerk an Rettungsmaßnahmen. Die Europäische Union hat bereits im April ein Hilfspaket in Höhe von 540 Milliarden Euro beschlossen, und die Kommission denkt schon über weitere Wiederaufbauhilfen mit einem Gesamtvolumen von 750 Milliarden Euro nach. Auch die EZB stützt den Markt mit einer Ausweitung des Anleihenkaufprogramms auf 1,35 Billionen Euro weiter massiv. Und in Deutschland wird versucht, die ökonomischen Corona-Schäden mit einem großen „Wumms“ und vielen anderen Hilfspaketen im Rahmen zu halten. Laut Bundesfinanzministerium beläuft sich der Umfang der haushaltswirksamen Maßnahmen auf insgesamt 353,3 Milliarden Euro – plus Garantien von nochmal 819,7 Milliarden Euro. Gigantische Zahlen, aber angesichts der Situation wohl im Großen und Ganzen angemessen.

Eins ist damit jedoch klar, die Staatsverschuldung wird auf breiter Front steigen. Bleibt die Frage, wer das jemals bezahlen soll?

Erwartbarer Geheimplan: Herauswachsen statt sparen

Der Plan dafür ist mehr oder weniger offensichtlich und wurde im Prinzip auch schon in der Finanzkrise verfolgt. Die Notenbanken werden zum heimlichen Verbündeten und halten die Zinsen am Boden oder zumindest unter der Inflationsrate. Durch diese negative Realverzinsung soll die Konjunktur angekurbelt werden und die Wirtschaft schneller als die Schulden wachsen. In den USA hat das nach dem 2. Weltkrieg idealtypisch schon einmal funktioniert: Die Staatsverschuldung von rund 100 Prozent des Bruttoinlandsprodukts wurde innerhalb von zehn Jahren mehr als halbiert. Und gerade in Europa bleibt uns fast keine andere Wahl, als ebenfalls diesen Weg zu beschreiten. Denn während Deutschland im letzten Jahrzehnt dank der viel kritisierten restriktiven Haushaltspolitik seine Schuldenquote von über 80 auf unter 60 Prozent drücken konnte, waren andere weniger erfolgreich. Ende 2019 – noch ohne Corona-Folgenbetrag die Verschuldung in Italien 134,8 und in Frankreich 98,1 Prozent des BIP. Dank der besseren Ausgangslage wird Deutschland die finanzielle Pandemiebelastung wohl relativ gut verkraften. Der Schuldenstand soll nur auf rund 75 Prozent des BIP steigen. In Rom und Paris werden die Regierungen dagegen zum Jahresende 2020 laut EU-Prognose mit 158,9 bzw. 116,5 Prozent zu kämpfen haben. Diese Volkswirtschaften werden jahrelang auf Zinsen nahe Null angewiesen sein, um handlungsfähig zu bleiben. Und laut Internationalem Währungsfonds sieht es auch jenseits des großen Teichs kaum anders aus. Die Schuldenquote in den USA stieg schon vor Corona in Folge von Steuersenkungen und der ausgabenfreundlichen Politik Trumps auf rund 109 Prozent des BIP. Erste Prognosen gehen nach Ankündigung einer zusätzlichen Verschuldung von rund drei Billionen Dollar von über 130 Prozent am Jahresende aus. Angesichts dieser Ausgangslage sind über die Inflationsrate steigende Zinsen nicht mehr nur unwahrscheinlich. Aus ökonomischer Vernunft sind sie für die Notenbanken quasi verboten, um den immer stärker verschuldeten Staaten nicht die Luft für wirtschaftliches Wachstum zu nehmen.

Diese Ausgangslage sollte bei Positionierung von Vermögenswerten unbedingt einkalkuliert werden.

Vernünftig anlegen, statt klassisch sparen

Wer mutlos weiter auf traditionelle Zinsprodukte wie Sparbuch, Festgeld und Co. setzt, wird langfristig sehr sicher Vermögenswerte vernichten. Um dieser stillen Enteignung entgegenzuwirken, bieten sich Produktivwerte wie Aktien oder Sachwerte an. Beim Blick auf die Kursverläufe reibt man sich aber verwundert die Augen. Mitten in der Corona-Krise haben sich die Börsen bereits weitgehend erholt und mancher fragt sich angesichts von Kurzarbeit, Insolvenzen, BIP-Einbruch und Gewinnwarnungen unwillkürlich, ob die Kapitalmärkte den Blick für die Realität verloren haben. Aber gänzlich ohne Grundlage sind diese Bewertungen nicht. Das Ifo-Institut prognostiziert zum Beispiel für 2020 zwar einen BIP-Einbruch von 6,6 Prozent, jedoch schon für 2021 wieder ein Plus von 10,2 Prozent. Die Chancen stehen gut, dass wir uns an einer Wendemarke befinden und die Kapitalmärkte die positive Entwicklung vorwegnehmen, der die reale Wirtschaft folgt.

Trotzdem gilt es Augenmaß zu bewahren und das Rückschlagrisiko im Blick zu behalten. Ob wir etwa hierzulande die Pandemie bereits hinter uns gelassen haben oder im Herbst nochmal mit einer zweiten Infektionswelle kämpfen müssen, steht wie die Verfügbarkeit eines Impfstoffs in den Sternen. Die Zeit nach Corona wird von strukturellen Veränderungen geprägt sein. Die Krise hat Verwundbarkeiten bei über viele Grenzen reichenden internationalen Lieferketten aufgezeigt. Höhere Lagerhaltung und die Bevorzugung von teureren, aber inländischen Zulieferern könnten die Folge sein. Hinzu kommen schon länger anstehende Transformationsprozesse wie in der Autoindustrie, die in Folge von Corona noch drängender geworden sind. Zudem sind die internationalen Handelskonflikte, insbesondere der zwischen den USA und China, weiter ungelöst und können das Weltwirtschaftswachstum immer wieder ausbremsen. Trotz all dieser möglichen Belastungen und weiter bestehender Corona Risiken wird das billige Geld der Notenbanken aber die Märkte weiter antreiben. Durch die Pandemie und die hohen Folgekosten ist eine Änderung dieser Ausgangslage in weite Ferne gerückt.

Als verantwortungsvoller Vermögensverwalter streben wir eine Balance aus sich bietenden Chancen und den weiter bestehenden Risiken an.

Dieser Veröffentlichung liegen Daten und Informationen zugrunde, deren Quelle wir für zuverlässig halten. Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen unserer bestmöglichen Beurteilung zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben und Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Alle Inhalte dieses Dokuments dienen lediglich Ihrer Information. Die Beschreibung von Einzelwerten dient ausschließlich der Erläuterung und stellt in keinem Fall eine Anlageempfehlung oder Finanzanalyse dar.

Möglichkeiten nutzen und Vermögen sichern

Diese Strategie der FVM konnte sich gerade in der Krise bewähren. Die konsequente Streuung über Branchen, Länder und Anlageklassen half, die Wertschwankungen für die Vermögen unserer Kunden in Grenzen zu halten. Unser aktives, vorausschauendes Management und der gezielte Einsatz von Absicherungsstrategien im Fonds FVM-Classic UI wurde im Crashtest des Fachmagazins Asset Standard sogar ausgezeichnet. Darauf ausruhen werden wir uns aber sicher nicht, denn jetzt gilt es die Bremsen zu lockern, die positive Entwicklung mitzunehmen und gleichzeitig Rückschläge einzukalkulieren.

- Wir werden weiter Gold als Versicherung im Portfolio halten, das momentan zudem von der lockeren Geldpolitik profitiert.
- Wir haben die steigenden Euro-Risiken im Blick und mischen bewusst Hartwährungen wie Norwegische Kronen oder Australische Dollar bei.
- In unserem Rentenportfolio begegnen wir den gestiegenen Ausfallrisiken durch einen noch breiteren, kleinteiligeren Mix an Schuldnerqualitäten.
- Am Vermögensbaustein Aktien führt trotz möglicher Schwankungen langfristig aber kein Weg vorbei. Im Fokus stehen hier derzeit Technologiewerte, die eine Charakterwandlung vollzogen haben. Früher waren das Wetten auf zukünftige Geschäftserfolge, aber heute verfügen einige über stabile, krisenfeste Cashflows. Die Kursverläufe in der Corona-Zeit von Adobe, Microsoft, NVIDIA, Apple oder Amazon erinnern eher an klassische Anti-Risikopapiere wie Energieversorger oder Nahrungsmittelproduzenten. Offensichtlich gehören viele Technologien heute zu den Grundbedürfnissen unserer modernen Gesellschaft.
- Unsere Kunden sollen vom tiefgreifenden digitalen Wandel profitieren können, aber weiterhin auch die Stabilität etablierter Unternehmen und Branchen nutzen. Marktführer aus vielen Branchen können in ihren Nischen dank guter Substanz Krisen überstehen, die Belastung meistern und den folgenden Wandel oft sogar positiv nutzen.

Wir achten im Interesse unserer Kunden immer auf eine ausgewogene Mischung von Zukunftschancen und Stabilität. Vermögenswerte langfristig zu bewahren, ist Teil der unveränderlichen DNA der Freiburger Vermögensmanagement.

Ihr



Claus Walter

Ausgezeichnet und unabhängig



Vertrauen Sie unserer Anlagenkompetenz

Freiburger Vermögensmanagement GmbH (Herausgeber)
V.i.S.d.P.: Claus Walter, Geschäftsführer
Bertoldstraße 53
79098 Freiburg

Telefon +49 761 21710 71
Telefax +49 761 21710 70
info@freiburger-vm.de
www.freiburger-vm.de

Geschäftsführer
Claus Walter (Vorsitzender)
Karl-Heinz Haas

Amtsgericht Freiburg HRB 5805
Ust-Id-Nr. DE 197242173

Zulassung durch Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Nr. 11 5693 vom 25.11.1998