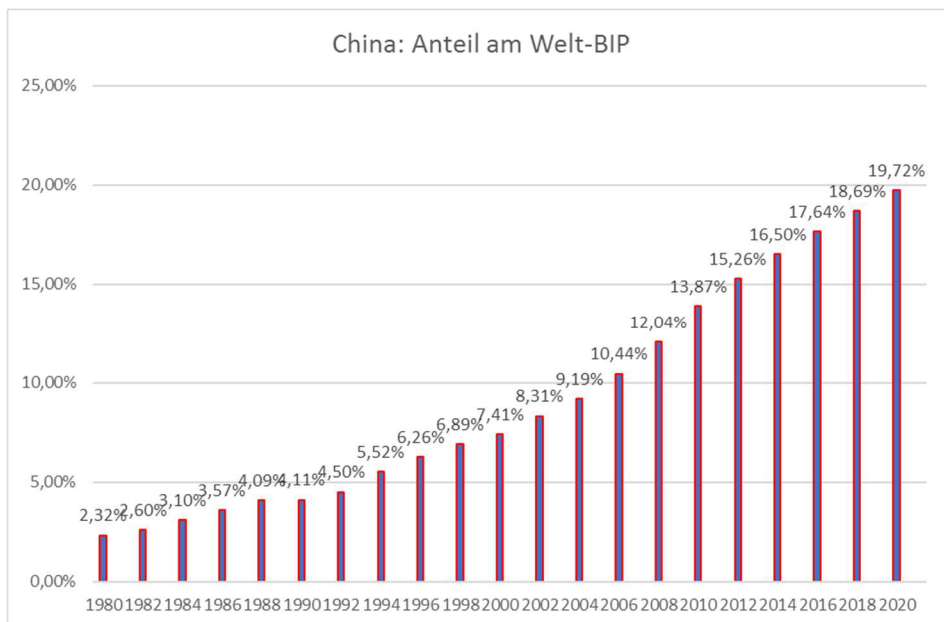


## AKTUELLER MARKTKOMMENTAR – Februar 2020

### Wenn China hustet...

Aus der Angst um das Corona-Virus befürchten wir keine nachhaltigen Auswirkungen auf die Weltwirtschaft. Trotzdem ist China ein sehr gewichtiger Teil für die Weltwirtschaft geworden, was dazu führt, dass jedes innerchinesische Problem von den Finanzmärkten zum globalen Wirtschafts-Gefährder hochstilisiert wird. Jedoch unabhängig von China, sollte die seit Monaten bestehende überhitzte Marktverfassung der Aktienmärkte abgebaut werden, um weiteres Potential für die Zukunft zu erhalten. Dafür wäre etwas mehr Korrektur notwendig, als wir das bisher gesehen haben.

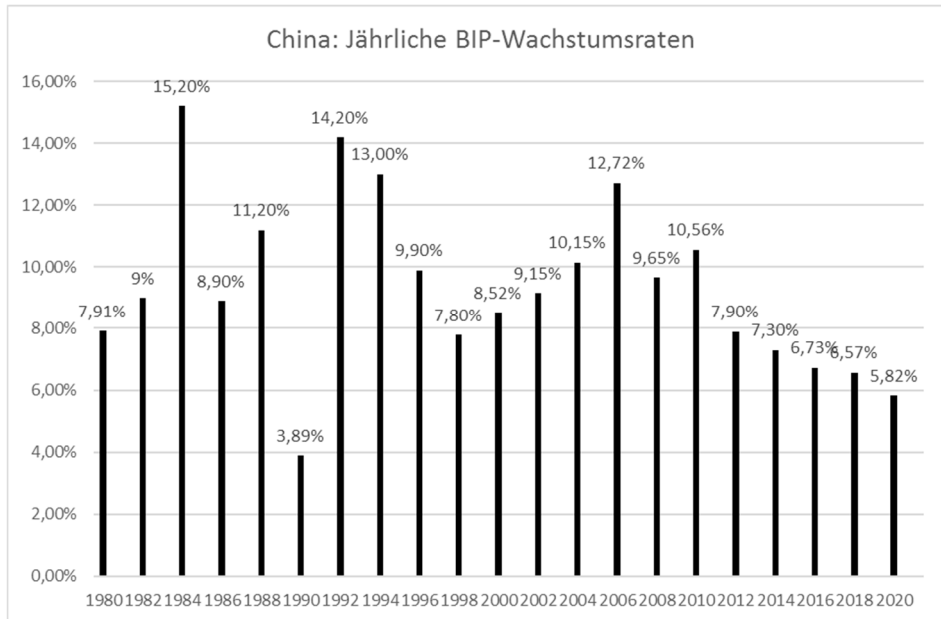
**Wangen im Allgäu, 5. Februar 2020:** Früher hieß es einmal an der Börse, „wenn Amerika hustet, hat Europa einen Schnupfen“. Heute könnte man das getrost auf China übertragen und sogar in der Wirkung auf die Welt ausdehnen. Also, wenn China hustet, hat die Welt einen Schnupfen. Und diese Betrachtung hat nichts mit dem Corona-Virus zu tun, dem wir auf Sicht von Monaten kaum eine Bedeutung zumessen. Es sollte eher als Metapher dafür stehen, wie wichtig China mittlerweile für die Weltwirtschaft geworden ist. Hier mal ein paar Daten zum weltweiten Anteil und Wachstum der chinesischen Wirtschaft:



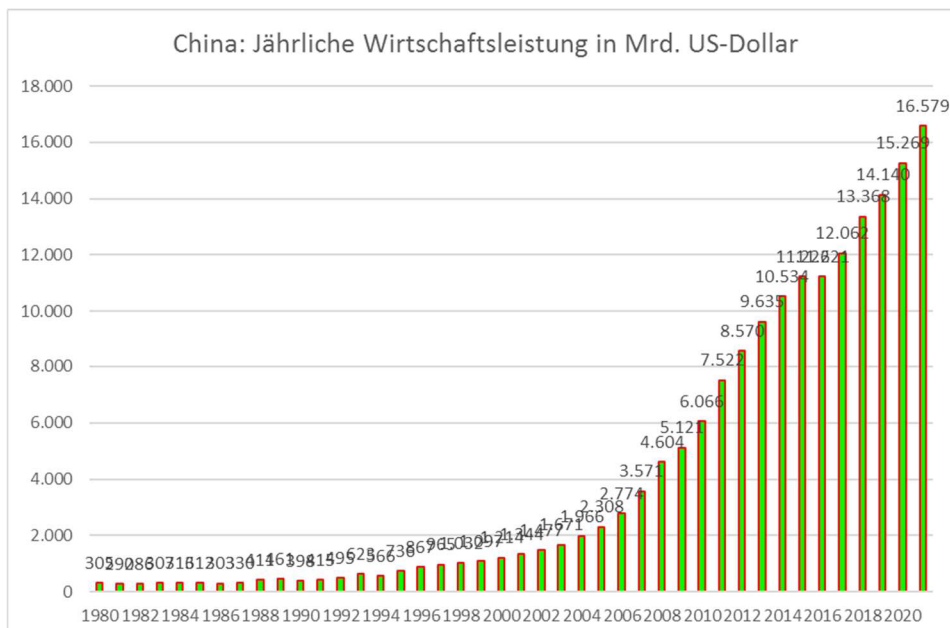
Der Anteil China's an der Weltwirtschaft ist also die letzten 40 Jahre enorm gestiegen. D.h. im Umkehrschluss, sobald es in China potenzielle Probleme gibt - dabei ist es egal, ob es sich um eine Bankenkrise, hohe Unternehmensverschuldung, Grippe-Viren oder anderes handelt - ist zunehmend die ganze Welt durch das hohe Gewicht der chinesischen Wirtschaft und die engen Just-in-Time-Handelsketten betroffen.

**Wachstumsraten in % gehen zurück, aber in Geld trotzdem massiv nach oben!**

Nun könnte man einflechten, dass doch jedes Jahr – vor allem von den deutschen Medien – genüsslich verbreitet wird, dass China anscheinend Wachstumsprobleme hätte und die hohen Wachstumsraten von früher nicht mehr erreicht werden können. Gleichzeitig wird dies fast wie eine Rezession interpretiert. Schaut man die prozentualen Veränderungsdaten an, so stimmt das natürlich zunächst:



Man muss aber die jährlich wachsende Basis unbedingt mitberücksichtigen, wenn man die sinkenden Wachstumsraten beklagt (siehe folgende Grafik). 6% Wachstum 2019 auf Basis von 13.360 Mrd. US-Dollar, sind halt rd. 800 Mrd. US-Dollar Zuwachs in einem Jahr! Während z.B. 10% Wachstum im Jahr 2004 nur 199 Mrd. US-Dollar Gewicht auf die Waage brachte. Die Bedeutung für die Weltwirtschaft liegt also nicht in den relativen, sondern den absoluten Wachstumszahlen, doch diese schaut sich kaum einer an:



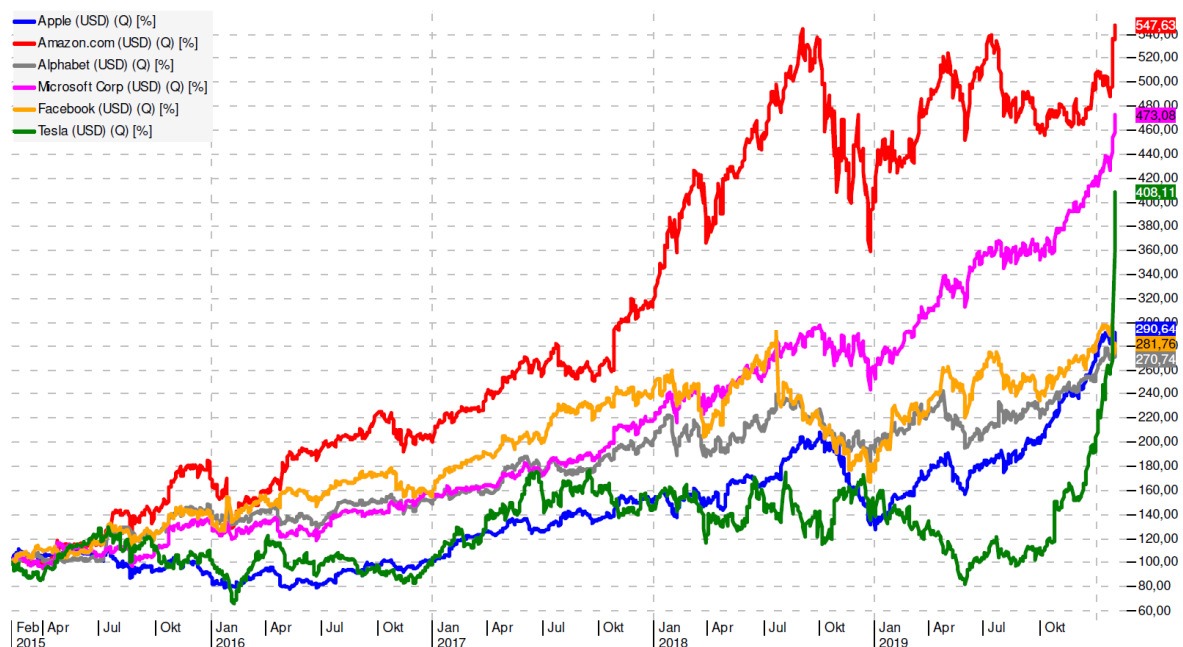
800 Mrd. US-Dollar zusätzliches jährliches Wachstum der Wirtschaft allein in China, bedeuten auch 800 Mrd. US-Dollar mehr Nachfrage nach Rohstoffen, Vorprodukten und Dienstleistungen in der Welt. Dies entspricht übrigens dem Wert der gesamten Wirtschaft der Niederlande. Man könnte also sagen, aktuell kommt jedes Jahr ein Land wie die Niederlande auf der Welt hinzu, was Nachfrage und Wachstum angeht – allein aus China!

### Wenn China hustet...

Die Bedeutung der schieren Größe und des enormen jährlichen Wachstums ist also für die Weltwirtschaft kaum hoch genug einzuschätzen. Die Nervosität der Finanzmärkte springt infolgedessen sofort in die Höhe, wenn von dort Problem-Meldungen die Runde machen. Wir wollen die China-Betrachtungen an dieser Stelle nicht weiter ausdehnen, verbleiben aber mit der Erkenntnis, dass die Wachstumsraten zwar sinken, aber das nachfragewirksame absolute Wachstum in US-Dollar weiter ansteigen wird. Denn die chinesische Staatsführung ist auf Gedeih und Verderb darauf angewiesen, Wachstum zu erhalten, damit die Massen weiter einen Wohlstandszuwachs erleben, um die Unfreiheit des kommunistischen Regimes ohne Murren zu ertragen. Die Finanzmittel dazu sind mit enormen Devisenreserven und einer im Vergleich geringen Staatsverschuldung aus unserer Sicht noch für lange Zeit vorhanden.

### Korrekturen sind notwendig

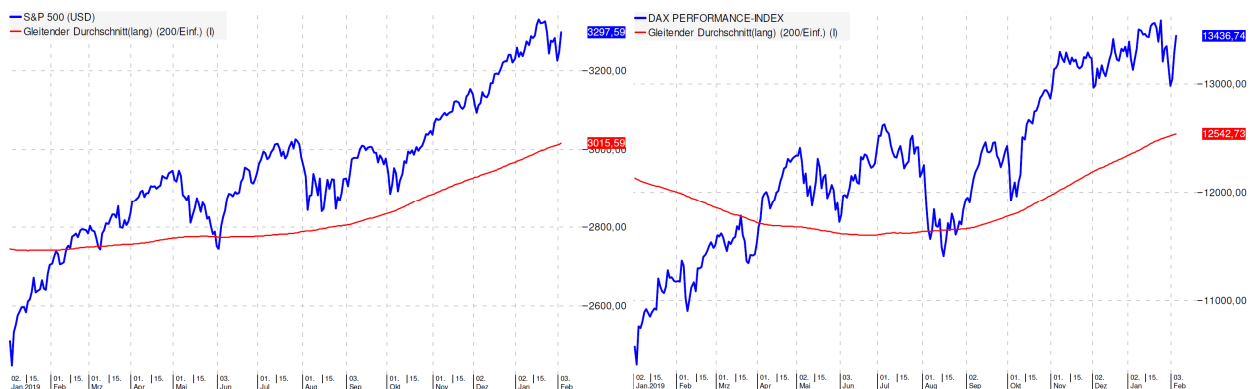
Nun haben also die Börsen zu Beginn des Jahres 2020 korrigiert. Auslöser soll der Corona-Virus gewesen sein. Wir meinen eher, dass der Auslöser die Übertreibungen in bestimmten Börsensegmenten der letzten Jahre und zu Beginn des Jahres waren:



Die großen US-Technologie-Titel machen mittlerweile das größte Gewicht im Welt-Leit-Index S&P500 mit 14,36% aus. Man könnte den Eindruck gewinnen, dass fast alle Gelder, die in den Aktienmarkt fließen, von diesen Aktien aufgesogen werden. Umgekehrt war man in den letzten Jahren der Verlierer, wenn man nicht in diese Aktien investiert hatte. Doch kann ein Wertzuwachs von 500% in 5 Jahren gerechtfertigt

sein? Ist es normal, wenn Apple gleich viel wert ist, wie der gesamte DAX, bestehend aus den 30 größten deutschen Aktiengesellschaften? Ist es keine Übertreibung, wenn Tesla allein seit Jahresanfang über 100% zugelegt hat und nun mehr wert ist als VW, Daimler, BMW und Ford zusammen?

Ganz grundsätzlich sollte die sehr gute Entwicklung an den Börsen im Jahr 2019, die in diversen Indikatoren zu Überhitzungserscheinungen führte, etwas korrigiert werden. Die kurzfristigen, spekulativen Gelder werden in Korrekturen herausgedrückt und es entsteht Potenzial für die Zukunft. Leider sind die bisherigen Kursrückgänge dafür zu gering gewesen. Eine gute Regel für vernünftige Korrekturen ist der Rückgang auf die 200-Tage-Durchschnittlinie (rot). Im S&P500 wären das von aktuellem Niveau aus rund 9%, im heimischen DAX läge dieses Korrektur-Ziel rund 6,7% entfernt.



## Fazit

Die aktuelle Corona-Diskussion ist zwar für viele tragisch, aber in ihrer wirtschaftlichen Bedeutung aus unserer Sicht nicht nachhaltig belastend. Korrekturen in den Aktienmärkten wären trotzdem notwendig, um weiteres Potenzial für die Zukunft zu erschließen. Denn nach wie vor gibt es für uns keine vernünftige Anlagealternative zur Aktienanlage ganz allgemein. Übertreibungen sollten jedoch abgebaut werden. Entweder jetzt gleich, mit überschaubaren Schmerzen, oder in der Zukunft mit härteren Einschlägen für alle Beteiligten. Strukturell beunruhigend ist für uns das hohe Gewicht der Tech-Riesen in den Indices, investierbaren Instrumenten, wie z.B. ETF's und somit auch in den Portfolios der weltweiten Anleger.

## Autor:

Daniel Zindstein, Geschäftsführer der Zindstein Vermögensverwaltung GmbH

## Rechtliche Hinweise:

Herausgeberin dieser Markteinschätzung ist die Zindstein Vermögensverwaltung GmbH. Die in dieser Schrift verwendeten Informationen beruhen auf Quellen, die die Zindstein Vermögensverwaltung GmbH für verlässlich hält. Eine Gewähr für deren Richtigkeit und Vollständigkeit kann nicht übernommen werden. Die Zindstein Vermögensverwaltung GmbH übernimmt keine Haftung für die Verwendung dieser Informationsschrift oder deren Inhalt.

**Pressekontakt:**

Zindstein Vermögensverwaltung GmbH – Daniel Zindstein

Bergstr. 18

88239 Wangen im Allgäu

Telefon: +49 (0)7522-77288 47

E-Mail: [daniel.zindstein@zivv.de](mailto:daniel.zindstein@zivv.de)