

## AKTUELLER MARKTKOMMENTAR – Mai 2020

### Allmachts-Phantasien

**Man hat das Gefühl, dass in Zukunft nichts mehr so sein wird, wie es war. Das Zusammenleben von Menschen, unsere Wirtschaft, die Kultur, das Geld – alles gerät ins Wanken. Ist dies positiv oder negativ? Kurzfristig oder dauerhaft? Die Antwort ist vielfältig und kann nur „sowohl als auch“ lauten. Es wird vieles aufgeholt werden und wieder so sein wie immer, aber noch mehr wird sich verändern – sowohl zum Guten wie zum Schlechten. Investoren brauchen mehr denn je einen Partner, um Orientierung in einer sich schnell verändernden Welt zu finden. Dies ist keine Eigenwerbung, sondern eine Tatsache!**

**Wangen im Allgäu, 5. Mai 2020:** Epochale Veränderung in nahezu allen Bereichen des sozialen, wirtschaftlichen, gesellschaftlichen, kulturellen Lebens sowie der globalen Geld- und Fiskalpolitik erlebt man nicht alle Tage und schon gar nicht in so kurzer Zeit. Nun könnte man sich entspannt zurücklehnen und dem bunten Treiben zusehen, wenn es eine nicht so große Unsicherheit gäbe, wie denn die Zukunft in all diesen Bereichen aussehen wird. Sicher ist, dass diese Phase in die Geschichtsbücher eingehen wird und die Welt verändert. Wir vermuten leider in vielen Bereichen nicht zum Besseren.

#### Schockierende Grundrechtsverletzungen

Am meisten schockiert uns, wie einfach und mit welcher Selbstverständlichkeit Grundrechte in der westlichen Welt außer Kraft gesetzt werden und dies auch noch von der Bevölkerung akzeptiert wird. Freiheitsrechte, Versammlungsrechte, Eigentumsrechte, Recht auf freie Berufsausübung oder das Betreiben eines Unternehmens usw., werden mir nichts dir nichts ohne Zeitbeschränkung und Bindung an Kriterien außer Kraft gesetzt. Glaubt denn wirklich jemand daran, dass wenn diese Büchse der Pandora einmal geöffnet, eine Rückkehr in die alte Rechtswelt ohne Weiteres möglich ist? Zukünftige Politiker-Generationen können heute studieren, wie einfach es ist, ein Volk ohne drastische Gründe (für die meisten Menschen herrschte nie eine wirkliche Bedrohungslage vor) einzusperrern, Religionsausübung zu verbieten, Reisen zu verbieten, Grenzen zu schließen (selbst zwischen den Bundesländern!), Versammlungen und Veranstaltungen zu verbieten, Medien-Zensur zu betreiben und vieles mehr. Wichtig ist nur, eine moralisch gute Begründung zu liefern. In diesem Fall: „Schutz des Lebens hat höchste Priorität“. Alles andere wird dahinter zurückgestellt.

#### Sehnsucht nach Monokausalität

Schon in früheren Jahren der Euro-Krise hatten wir einmal die Sehnsucht der Menschen und auch der Medien nach Monokausalität beschrieben und besprochen. D.h. am Liebsten ist es einfachen Geistern, wenn aktuelle Geschehnisse und Ereignisse immer nur EINE Ursache haben. Also z.B. Finanzkrise – die Gier der Banken; Euro-Krise – mangelnde Solidarität unter den Staaten; Flüchtlingskrise – verschlossene

Grenzen; Klimakrise – CO<sub>2</sub>; die Liste ließe sich endlos fortsetzen. Es wäre so einfach, denn wenn alle Probleme nur eine Ursache hätten, dann wäre die Lösung auch sehr einfach. Doch in der realen Welt sieht es halt oft anders und vor allem komplexer aus. Denn erstens sind die Ursachen oft sehr vielfältig und zweitens die vermeintlich einfachen Lösungsmöglichkeiten oft mit heftigen Nebenwirkungen verbunden, die zunächst niemand sehen will und deren Folgewirkungen auch meist sehr zeitversetzt auftreten. Was könnten die langfristigen Folgen des aktuellen Shut down sein (nicht abschließend):

### **Schulausfälle und mangelnde soziale Kontakte**

Schulausfälle und mangelnde soziale Kontakte zwischen Menschen, v.a. Kindern und Jugendlichen. Wir glauben die Folgen sind katastrophal, da unmittelbare soziale Kontakte nicht ersetzt werden können. Wer ein Kind hat, das seit 8 Wochen kein anderes Kind gesehen hat, kann erahnen was wir meinen. Wer ein Vereins-Mensch ist, wie ich, der den Austausch mit anderen (auch aus anderen Berufen, sozialen Schichten, Jung und Alt) in vielen Jahrzehnten als Ausgleich zum Beruf und als Herausforderung im Vereinsgeschehen gebraucht hat, weiß wovon ich rede.

### **Digitalisierung der Gesellschaft**

- Trend zum Home-Office: Dies wird sich wohl fortsetzen. Aber glaubt denn wirklich jemand, dass hier bessere Erfolge erzielt werden, als wenn man den unmittelbaren Austausch innerhalb eines Unternehmens hat, wo viel Gutes organisch, auch zufällig, kommunikativer und kreativer abläuft, als wenn immer extra ein Kontakt hergestellt werden muss, der virtuell, ohne ursprüngliche, non-verbale Kommunikation abläuft? Auch die Distanz zw. Wohnung und Arbeitsstätte hat viele positive und disziplinierende Aspekte, hinter denen die viel gepriesene „Flexibilität zu Hause“ weit zurücksteht. Viele lernen dies gerade im Eigenversuch.
- Digitale Schule: Auch schon vor Corona wurde über Jahre erzählt, dass wir in Deutschland rückständig seien, was digitales Lernen und digitale Ausstattung von Schulen sowie die digitale Kompetenz von Lehrern anbelangt. Glaubst denn wirklich jemand, dass man Rechnen und Algebra, Rechtschreibung, Englisch, Geschichte und Erdkunde besser lernt, wenn man dazu ein iPad benutzt, Home-Learning mittels digitalem Lernstoff zur Verfügung steht, oder man nicht mehr mit der Hand schreibt?!
- Trend zum Einkaufen im Internet. Dieser Trend hat sich dramatisch verstärkt. Selbst Leute, die dies bisher nicht konnten oder ablehnten, kaufen nun bei Amazon ein. Die paar Alibi-Käufe beim lokalen Buchhändler fallen nicht ins Gewicht. Während die Amazon-Aktie auf neue Allzeit-Hochs klettert, sterben die Innenstädte nachhaltig aus. Vielen Dank an unsere Politiker!

### **Herunterfahren der Wirtschaft und die Folgen**

Unser Finanzminister und Wirtschaftsminister (Scholz und Altmaier) stellen sich vor die Presse und sagen sinngemäß:

- Kein Arbeitsplatz geht durch die Corona-Maßnahmen verloren!
- Der Staat hat im Zweifel unbegrenzte (!) Mittel, um zu helfen (Kredite & Beihilfen an alles und jeden)!

Dies hat aus unserer Sicht ALLMACHTS-PHANTASIE-CHARAKTER und lässt jeglichen Sinn für Ökonomie, Realität, Maß und Mitte vermissen. Wer glaubt, eine komplexe, arbeitsteilige, international vernetzte Wirtschaftsstruktur ließe sich einfach runter- und später wieder hochfahren ohne extreme Folgewirkungen; wer glaubt, dass dies nicht eine Vielzahl von Arbeitsplätzen dauerhaft kosten wird; wer glaubt dies auch noch steuern und lenken zu können, der ist aus unserer Sicht entweder dumm oder verrückt. Wir möchten niemanden beleidigen, aber uns fallen keine treffenderen Begriffe ein. Wer einen letzten Rest wirtschaftlichen Sachverstand oder wenigstens ein Gefühl dafür hat, wie der Austausch zwischen Millionen von Unternehmen und Konsumenten funktioniert, muss uns beipflichten. Für alternative Begriffe sind wir offen und dankbar. Leider war der ökonomische Sachverstand unserer Bundesregierung auch schon vor Corona sehr unterdurchschnittlich ausgeprägt. Wir hätten ansonsten nicht die höchsten Steuern, die höchsten Strompreise und die höchsten Regulierungs- und Bürokratiekosten der Welt!

Es wird massive quantitative und qualitative Veränderungen in unserer Wirtschaft geben. Viele Unternehmen und Geschäfte werden es nicht schaffen! Auch wenn sich manche mit Krediten, Kurzarbeitergeld, Mietstundungen usw. noch ein paar Monate über Wasser halten, so befürchten wir ein echtes Unternehmens-Sterben erst im Herbst, wenn die Mittel wirklich ausgehen. Erst dann wird es auch echte Entlassungen und ein signifikantes Ansteigen der Arbeitslosigkeit geben. Große Unternehmen und Aktiengesellschaften, in die wir als Vermögensverwalter investieren, sind hiervon wahrscheinlich weniger betroffen, können besser damit umgehen (international vernetzt) oder werden vom Staat gerettet. Die größten negativen Effekte wird es bei den kleinen lokalen Unternehmen geben.

Positiv wird sein, dass Staat und Unternehmen viele neue Investitionen tätigen werden (müssen), um die internationale Abhängigkeit zu verringern. Zum Beispiel werden eben auch hierzulande wieder Produktionsstandorte aufgebaut werden (und nicht nur in Indien oder China), um einfach breiter diversifiziert zu sein. Aber Achtung, es könnte auch bedeuten, dass das eine oder andere Unternehmen, das bisher nur in Deutschland tätig ist, auch Standorte im Ausland aufbaut und dorthin verlagert, um sich vor der Willkür des deutschen Staates zu schützen.

Viel Effekte werden weitreichend und vielfältig sein, so dass kein Mensch imstande ist, ein allumfassendes Bild zu liefern. Wir werden die nächsten 5 bis 10 Jahre weitreichende Folgen sehen, die auf diese Monate Anfang 2020 zurückzuführen sind. Manche werden positiv sein, wir befürchten jedoch viel Negatives, v.a. eine Abkehr von bisher Gewohntem und Liebgewonnenen.

### **Geldpolitik & Verschuldung**

Um die negativen Effekte eines von der Politik erzwungenen Stopps des gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Lebens in großen Teilen der Welt aufzufangen, wird von den Staaten und Zentralbanken

Geld in bisher nicht vorstellbarem Ausmaß gedruckt. Sie verstehen richtig geschätzte Leser, auch Regierungen drucken Geld. Wer noch dem romantischen Glauben nachhängt, dass eine Notenbank unabhängig von politischem Einfluss agiert und nur der Stabilität unseres Geldes verpflichtet ist, der irrt. Die Neuverschuldung der Staaten erreicht unglaubliche Höhen. Allein der deutsche Staat stellt Mittel in Höhe von 1.500 Milliarden Euro zur Verfügung (Scholz: Wir haben unbegrenzte Mittel!). Aber auch alle anderen sind voll mit dabei. Selbst Staaten wie Italien, von denen man bisher annahm, dass die weitere Schuldenaufnahme begrenzt sei, schöpfen aus dem Vollen. Aber auch die bereits hoch verschuldeten USA haben keinerlei Hemmungen, ihre kompletten Staatsschulden einfach mal in wenigen Wochen um 25% auszuweiten. Wie geht das alles?

Indem die Zentralbanken alle neu ausgegebenen Staatsanleihen aufkaufen oder anders gesagt, das Geld für neue Schulden einfach zur Verfügung stellen (drucken!). Doch das ist längst nicht alles. Darüber hinaus gab es eine globale Zinssenkungswelle. Wer noch nicht bei 0-Zinsen angekommen war, ist nun dabei – willkommen im Club! Wer keine Zinsen mehr senken kann, da man bereits mit Null- und Negativ-Zinsen in der Vergangenheit keinen Erfolg hatte, erhöht einfach die Liquidität. D.h. Zentralbanken drucken weiteres Geld, um damit alles zu kaufen, was nicht niet- und nagelfest ist. In erster Linie natürlich Staatsanleihen, damit die Staaten sich neu verschulden können und die Zinsen für die Schulden niedrig bleiben. Aber auch Unternehmens-Anleihen und sogar Schrott-Anleihen (Junk Bonds) werden mittlerweile von Zentralbanken aufgekauft, damit ja kein Unternehmen Pleite geht.

Kurzfristig sind solche Kauf-Orgien natürlich beruhigend. Das bestätigt zunächst die handelnden Akteure in ihrer ALLMACHTS-PHANTASIE. Aber glaubt wirklich jemand, dass man mit Geldblasen eine Wirtschaft und Staatsfinanzen dauerhaft stabilisiert? Dass man wirtschaftliche Zuversicht auf Verschuldung aufbauen kann? Welcher Unternehmer oder Private verschuldet sich, auch zu 0% Zins, wenn er kein positives Zukunftsbild hat? Ist es nicht vielmehr so, dass man durch diese Aufblähung der Geldmenge erst neue Probleme und Verunsicherung schafft?

### **Die Geister die ich rief...**

Man könnte meinen man befindet sich in Goethes Zauberlehrling, wenn man dem hektischen Agieren der Regierungen und Zentralbanken so zuschaut. Wie im Rausch werden neue Schulden gemacht und Geld gedruckt, als hätte man geradezu darauf gewartet endlich mal wieder aus dem Vollen zu schöpfen, ohne sich zu rechtfertigen und ohne Rücksicht auf die Folgen in der Zukunft. Gleichsam hat man das Gefühl, sich im finalen Akt und Höhepunkt eines seit Jahrzehnten stattfindenden Dramas namens „*Mit Schulden und billigem Zentralbank-Geld wird jedes Problem gelöst*“ zu befinden. Doch glaubt wirklich jemand, das hätte keine gravierenden Folgen?

### **Wer bezahlt am Ende?**

Am Ende wird für diese Politik des zügellosen Gelddrucks bezahlt werden müssen. Entweder durch **höhere Steuern, höhere Inflation und/oder durch sinkenden Wohlstand oder auch alles zusammen**. Wohlgemerkt, dies alles fände noch in einem Regime marktwirtschaftlicher Prägung

statt. Der finale Todesstoß wäre ein Rückfall in sozialistische Gesellschaftsstrukturen. Doch noch ist es nicht so weit.

### **Fazit**

Lieber Leser, Sie befinden sich nach dem Studium dieser Zeilen evtl. in einem Stadium leicht depressiver Anfälle. Dem möchten wir am Ende mit Macht entgegentreten. Sicher ist vieles ins Wanken geraten, v.a. wenn man in gewohnten rechtsstaatlichen, freiheitlichen und ordentlich marktwirtschaftlichen Kategorien denkt. Doch die Welt wird sich weiter drehen. Es wird weiter nach Wohlstand gestrebt und weiter Geld verdient werden. Es wird gearbeitet und gewirtschaftet werden – aber eben halt unter veränderten Bedingungen.

Für die Finanzmärkte muss die aktuelle Situation nicht so schlecht sein. Das viele Geld, das gedruckt wird, muss schließlich irgendwo hin. Und ein erheblicher Teil wird, wie in früheren Phasen des Geld-Druckens, an den Finanzmärkten landen. Auch die Realwirtschaft wird in bestimmten Teilen profitieren, indem neue Investition in Standorte, Lieferketten und Forschung fließen werden. Andere werden absterben und machen den Weg frei für Neues. Möglicherweise wird das Geld weniger wert werden, aber der Wert von guten, in der zukünftigen Welt erfolgreich agierenden Unternehmen steigt.

Es hört sich an wie Eigenwerbung, aber wir meinen es entspricht einfach den Tatsachen: Mehr denn je brauchen Anleger in der heutigen Zeit einen Partner, der die sich schnell verändernden Rahmenbedingungen ordnet und zu einem Weltbild zusammenfügt. Daraufhin eine Anlagestrategie komponiert und diese gegebenenfalls laufend anpasst. Keine Alternative ist es aus unserer Sicht, den Großteil seines Geldes einfach auf dem Sparbuch zu Null-Zinsen liegenzulassen.

Sich schnell verändernde Strukturen bieten neben den Risiken auch immer realistische Chancen, die es zu nutzen gilt.

### **ZINDSTEIN VERMÖGENS-MANDAT P (ISIN: DE000A2PR0K4)**

Vermögensverwaltender, langfristig orientierter, in alle Anlageklassen investierender, globaler Investment-Fonds.

### **ZINDSTEIN WERTE-SAMMLER P (ISIN: DE000A2DHUA1)**

Ein internationaler Aktienfonds, der antizyklisch in gute Unternehmen investiert.

**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)