



IS & R Investment-Report

Im »IS & R Investment-Report« untersuchen wir das aktuelle Wirtschafts- und Marktgeschehen und schildern unsere Erwartung auf mittlere Sicht. Wir überwachen viele Indikatoren zeitnah und werden diesen Investment-Report aktualisieren, wenn sich unsere Einstellung grundlegend verändert. Bemerkungen die satirisch klingen, sind auch so zu verstehen! Übertreibungen und Seitenhiebe werden bewusst gesetzt.



Inhalt

▶ Das große Bild	
▶ Katastrophale Anlage-Ergebnisse bei Staats-Anleihen	2
▶ China	3
Fluten	3
Zerstörung ganzer Industriezweige	3
Skurrilster Horror Lockdown	3
Systematischer Hass auf Ausländer	4
Chinesischer Immobilienmarkt	4
Die anderen »üblichen« China-Themen ...	5
▶ Ukraine-Krieg – und die Folgen	5
Weltweiter Hunger	5
Umstürze und Staatspleiten	5
▶ Türkei	5
▶ Immobilien vor dem Fall?	6
▶ Good Views?	6
▶ Was ist in den Depots zu tun?	7
▶ Abwicklungshinweis	8

Bad News! – Good Views?

Wir sehen aktuell eine äußerst suboptimale Gemengelage in den globalen Volkswirtschaften. Neben dem Krieg in der Ukraine haben wir vielfach starke geopolitische Spannungen, negative politische und gesellschaftliche Entwicklungen und wir erleben zusätzlich noch die Konsequenzen des jahrzehntelangen Gelddrucks der internationalen Notenbanken in Form von Inflation. Außerdem lähmen im Einzelfall sehr banal erscheinende, politische/regulatorische/bürokratische Vorschriften viele Unternehmen massiv in ihrer Produktivität.

Viele Asset Klassen befinden sich bereits in einem »Bärenmarkt« – also einer mindestens mittelfristigen Abwärtsbewegung.

Das große Bild

Bereits einzelne Elemente der aktuell vorherrschenden globalen Krise würden ausreichen, um für massive Probleme und Verwerfungen zu sorgen. Wir haben aktuell

aber viele solcher Elemente gleichzeitig. Details zu einigen dieser Themen finden Sie weiter hinten im Report.

In den letzten 40 Jahren sind die Zinsen fast immer gefallen. Inflation war über viele Jahre kein echtes Thema. Es wurde sogar oft über Deflation diskutiert. Die immer niedrigeren Zinsen führten zu immer größerer Verschuldung. Sämtliche Probleme wurden durch immer neue Schulden »gelöst«. Die Gelddruck-Orgien entluden sich in steigenden Preisen für Vermögenswerte. Anleihen und Immobilien sind in den letzten 15-30 Jahren in allen Hauptmärkten überdurchschnittlich stark gestiegen. Auch Aktien erlebten in vielen Bereichen einen Boom, was dank sprudelnder Unternehmensgewinne auch meist gerechtfertigt war. Jetzt treffen aber historisch hohe Schulden auf historisch hohe Vermögenspreise und gleichzeitig sehen wir sehr hohe Inflationsraten und massiv steigende Zinsen.

Das gesamte »Markt-Regime« der letzten Jahrzehnte scheint einen Wendepunkt erreicht zu haben.

Das Wort »Stagflation« macht die Runde. Es scheint aber eher so zu sein, dass wir uns bereits in einer (beginnenden) Rezession mit gleichzeitig hoher Inflation befinden – und nicht nur in einer Stagnation mit hoher Inflation. Viele Anlagemärkte zeigen aktuell bereits Anzeichen von Panik. Einige Sentiment-Indikatoren zeigen historisch schlechte Werte. In den letzten Jahren waren ähnliche Marktumfelder immer gute Kaufgelegenheiten. Wenn wir uns aber tatsächlich in einer längeren Stagflation oder gar Rezession befinden, könnte es sich diesmal als vorteilhaft herausstellen, wenn man versucht jetzt die Risiken wieder deutlich anzuheben.

Das Risiko, dass die Aktienmärkte mit sich verschlechternden Fundamentaldaten in den nächsten Monaten immer wieder unter massiven Druck geraten, ist sehr hoch. Phasen mit hoher Inflation setzen auch den Unternehmen stark zu. Natürlich können einige Unternehmen profitieren, einige können ihre Margen halten, viele werden aber selbst bei steigenden Umsätzen fallende Gewinne aufweisen und einige werden an der Inflation sogar kaputt gehen.

Bei einer derartig schlechten Stimmung, wie wir sie im Moment haben, führen negative Unternehmens-Meldungen regelmäßig zu drastischen Kurseinbrüchen – wie wir in den letzten Wochen bei sehr vielen Unternehmen bereits gesehen haben. Je nachdem, wie viele schlechte Meldungen kommen, kann der Gesamtmarkt einen entsprechenden Schaden erleiden.

Im Normalfall dauert eine ausgeprägte Abwärtsbewegung, bzw. eine Baisse in etwa 2 Jahre. Die Hauptindizes haben ihren Hochpunkt zwischen November und Januar ausgebildet. Die Baisse wäre demnach noch sehr jung! Wer Cash oder andere konservative Anlagen »auf der Seite« hat, der kann sich wohl noch einmal zurücklehnen und mit Neuinvestitionen abwarten. Die Gefahr einer Baisse ist, dass der Markt auch »nach unten« übertreibt. So kann es schon sein, dass ein gutes Unternehmen mit überzeugender Bilanz und Preissetzungsmacht auf dem aktuellen Niveau als »fair« bewertet oder gar »billig« bezeichnet wird. Es kann aber eben auch sein, dass das dem Markt einfach egal ist. Nur weil eine solche Aktie jetzt ein KGV von 20, anstatt von 25 hat und nur, weil diese Bewertung aktuell rational wäre, muss das nicht heißen, dass die Marktteilnehmer mit zunehmendem Pessimismus den Preis nicht auch so weit drücken, dass diese Aktie zu einem KGV von 15 oder sogar 10 gehandelt wird. Steigende Zinsen wirken sich am Ende ähnlich aus. Die »faire Bewertung« in den Modellen sinkt. Eine negative, sich selbst verstärkende Spirale aus niedrigeren Erwartungen, schlechteren Unternehmensmeldungen, negativen volkswirtschaftlichen Daten und erneut niedrigeren Erwartungen kann dadurch in Gang gesetzt werden – und auch völlig unbetroffene Unternehmen oder Segmente in Mitleidenschaft ziehen.

Aufmerksame Leser werden sich vielleicht fragen, warum wir im letzten Report dann geschrieben haben, dass Aktien DAS Anlagevehikel in inflationären Phasen sind. Deutliche Aktienmarktschwankungen sind in Phasen hoher Inflation leider völlig normal. Egal welchen Punkt sie in der Wirtschaftsgeschichte betrachten – Aktien (bzw. die menschlichen Aktieninvestoren) tendieren eben zu massiven Übertreibungen – nach oben, aber auch nach unten. Auch die Unternehmen, die am Ende sogar gestärkt aus einer Inflation hervor gehen, können zwischenzeitlich irrational niedrige Bewertungen aufweisen. Auch das gehört leider zur Börsenpsychologie dazu. Sollten wir wirklich eine sehr hohe Inflation (>10%) über einen längeren Zeitraum bekommen, dann neigen Aktienmärkte bei gleichzeitig fallender Währung dazu, auch in einem fundamental schlechten Umfeld zumindest nominal zu steigen. Praxisbeispiele gibt es dafür zuhauf. Ganz aktuell sehen wir das in der Türkei. Die Inflation überstieg in der jüngeren Vergangenheit im Jahr 2018 erstmal die Marke von 20%. Die Währung ist seitdem regelrecht kollabiert. Brauchte man 2018 noch 5 türkische Lira für einen Euro, so kostet der Euro jetzt bereits über 17,50 türkische Lira – das entspricht einem Währungsverlust von rund 75% (!). Der türkische Aktienmarkt steht in Euro gerechnet heute aber ähnlich hoch, wie im Sommer 2018. Diesen Effekt können und konnten wir weltweit regelmäßig für Aktienmärkte aus Ländern mit sehr hoher Inflation beobachten. Besitzer türkischer Aktien konnten somit in etwa ihren Wert (gerechnet in Dollar oder Euro) erhalten. Die türkischen Investoren, die hingegen aus Angst vor Risiken in türkischen Konten investiert geblieben sind, konnten zwar ihre Nerven schonen – die Schwankungen am türkischen Aktienmarkt waren logischerweise recht stark – aber wenn diese Investoren heute in den türkischen Aktienmarkt einsteigen wollen, kostet der Index sie nicht mehr 800-1000 Lira, sondern 2.500 Lira.

Wir kommen nicht umhin mantraartig zu wiederholen, dass es nur Unternehmen und UnternehmerInnen sein können, die schnell und flexibel auf sich ändernde Bedingungen reagieren. Ob es nun Viren, Kriege, Inflation, steigende Zinsen, neue Vorschriften oder was auch immer sind – in Summe werden sich die Unternehmen anpassen und ggf. Gegenmaßnahmen ergreifen, was dazu führt, dass sie solche Phasen überstehen und teil sogar davon profitieren können.

Katastrophale Anlage-Ergebnisse bei Staats-Anleihen

Absolut sichere Anleihen bester Bonität – das klingt nach »risikofrei«. Bislang hat es auch immer gut funktioniert – auch wenn in den letzten Jahren keine oder nur noch marginale Erträge damit erzielt werden konnten. Das hat sich mit dem Jahr 2022 komplett gewandelt. Der typi-

sche Investor in europäischen oder deutschen Staatsanleihen hat binnen weniger Wochen sämtliche Erträge der letzten 5-7 Jahre verloren. Die Bewegung war derart schnell und heftig, dass wir vermuten, dass die meisten Investoren davon noch gar nichts mitbekommen haben. Extrem konservative Investoren (die genau hier investiert sind) schauen in der Regel nicht alle paar Tage oder Wochen in ihr Depot. Wir dürfen gespannt sein, wie deren Reaktion ausfällt, wenn Sie sehen, dass ihre absolut sicheren Anlagen in den letzten Monaten 10-15% Verlust eingefahren haben. Kurzfristig scheint das Schlimmste hier zunächst vorbei zu sein. Wir vermeiden Staatsanleihen jedoch überwiegend weiterhin aus einer Vielzahl von (bekanntem) Gründen.

China

Die global-wirtschaftlich größten Auswirkungen hat sicher die Entwicklung in China. China war in den letzten 20-30 Jahren DER Motor der Weltwirtschaft. Der größte Motor innerhalb Chinas war der Immobiliensektor. Es wurde sprichwörtlich »auf Teufel komm raus« gebaut. Heute ist der chinesische Immobilienmarkt die größte Assetklasse der Welt. Natürlich ging diese Entwicklung mit der wahrscheinlich größten Kreditblase aller Zeiten einher. Ein fulminanter Motorschaden ist jetzt sehr wahrscheinlich.

Die Probleme in China sind vielschichtig. Sie betreffen bei Weitem nicht nur den Immobilienmarkt. Aufgrund der Vielzahl können wir hier nur einen »kleinen« Auszug liefern:

Fluten 2021

2021 gab es verheerende Fluten. Die Bilder des überfluteten Tunnels in Zhengzhou in der Provinz Henan mit tausenden Fahrzeugen drangen auch durch die Medien in die westliche Welt. Der 12-spurige Tunnel mit ca. 4 Kilometer Länge lief binnen Minuten voll. Sämtliche Aufnahmen zeigen, dass der Tunnel extrem stark befahren war. Nach offiziellen Angaben kamen in der Provinz Henan bei der Flut 398 Menschen ums Leben. Auf die offiziellen Zahlen aus China kann man natürlich nichts geben. Inoffizielle Schätzungen gehen von tausenden Toten allein in diesem Tunnel aus. Auch zu den anderen Fluten findet man in den offiziellen Zahlen kaum nennenswerte Opfer- oder Schadens-Zahlen. Da aber große Landstriche, sowie Millionenstädte stark überflutet wurden, dürften die Schäden immens sein. Der Rückversicherer Swiss Re ging in einer Studie von Schäden im Bereich von 25 Milliarden Dollar aus. Auch das erscheint extrem niedrig. Lokal gut vernetzte Beobachter gehen von deutlich 5-stelligen, meist sogar 6-stelligen Opferzahlen und immensen wirtschaftlichen Schäden aus. Das offizielle Bild ist natürlich – wie bei Corona in Wuhan – immer das Gleiche und formuliert sich regelmäßig wie folgt:

»Die wenigen von Hochwasser betroffenen Einzelschicksale wurden von den lokalen Helden der kommunistischen Partei gerettet. Die Partei kümmert sich liebevoll um die Bevölkerung.« (Regieanweisung: Bilder mit glücklichen, uniformierten Kindern in Rettungswesten vor feuchter Wand mit künstlichen Regen)

Zerstörung ganzer Industriezweige

Alles was »westlich« erscheint oder »aus dem bösen Ausland« kommt, wurde verboten. Eine bis vor Kurzem noch boomende »Industrie« war Bildung. Es gab sogar viele börsennotierte Bildungsunternehmen – meistens in Form von Sprachschulen. Diese wurden über Nacht verboten. Hunderttausende (oft ausländische) Lehrer saßen plötzlich auf der Straße. Ebenso erging es vielen Medien- und Unterhaltungs-Konzernen. Alles was von der Partei-Norm abweicht wurde verboten oder wird geächtet. Unternehmen aus den Bereichen Technologie und Telekommunikation mussten machen, was die Partei wollte. Wer davon abwich, wurde auf die eine oder andere Art von Polit-Apparatschiks ersetzt.

Sehr erfolgreiche Celebrities, Manager, Künstler, Sportler, ausländische Touristen verschwanden, wurden mundtot gemacht oder öffentlich angeprangert – zu Hunderten.

Wer öffentlich Missstände kundtut oder sich gegen die Kommunistischen Partei oder einzelne Personen daraus wandte, verschwand ebenfalls.

Skurrilster Horror Lockdown

Rund 400 Millionen Chinesen befinden sich im Moment im Lockdown. Natürlich hat das Auswirkungen auf die Weltwirtschaft und auf Lieferketten. Viel schlimmer als die wirtschaftlichen Auswirkungen, sind aber die brutalen Methoden und teils äußerst skurrilen Auswüchsen mit denen China versucht, Xi Jinpings O-Covid-Order durchzusetzen. Nachfolgend ein kleiner Auszug aus den Absurditäten. Es stellt sich die Frage, wie viele davon die Menschen in Summe dauerhaft ertragen?

- ▶ Die Bilder von Roboterhunden mit aufgebundenen Lautsprechern oder Drohnen, die die Bevölkerung anweisen ihre Fenster zu schließen und nicht laut zu singen (wegen des Virus!) gingen um die Welt.
- ▶ Weniger verbreitet wurden die Bilder von Menschen, die in ihren Häusern verbrannt sind. Sie konnten dem Feuer nicht entkommen, weil ihre Häuser von außen verbarrikiert wurden. Auch die Bilder der vielen Leute, die vor lauter Hunger und Verzweiflung aus den Hochhäusern in den sicheren Tod gesprungen sind, erreichten die breiten Medien kaum. Allein davon gab es hunderte.
- ▶ Die Zustände in den Quarantäne-Einrichtungen scheinen überwiegend ein völliges Desaster zu sein.

Völlig unzureichende Hygiene, kaum Essen, keinerlei Beschäftigung. Teils in Massenunterkünften in irgendwelchen Hallen oder Stadien, teils in Containerstädten, die bestenfalls als Gefängnis zu bezeichnen sind.

- ▶ Kinder wurden zu Tausenden von den Eltern getrennt und an unbekannte Orte verbracht.
- ▶ Die Nahrungsmittelversorgung scheint bestenfalls als »schwierig« bezeichnet werden zu können. Natürlich gibt es wunderschöne Berichte, wie die Kommunistische Partei sich rührend mit riesigen Nahrungsmittellieferungen um die glückliche und dankbare Bevölkerung kümmert. Aber das ist Propaganda. »Üppige« Lieferungen wurden auf ausgewählte Stadtbezirke / Einwohner begrenzt. Besonders dramatisch ist die Versorgungslage bei den vielen Millionen Wanderarbeitern. Diese sind in den Städten gefangen, aber von jeglicher Versorgung abgeschnitten.
- ▶ Die vorgeschriebenen Zwangstestungen führen zu kilometerlangen Menschenschlangen – auf Parkplätzen, im Tropensturm oder auch in der Wüste.

Offiziell gibt es wieder Lockerungen. Diese beschränken sich aber meist auf kurze Zeiträume, die von allmächtigen Überwachungs-Apps vorgegeben werden. Zudem beschränken sich die Freiheiten meist auf den Stadtbezirk oder einen noch kleineren Bereich. Grundvoraussetzung ist ein negativer Corona-Test. Da der chinesische Impfstoff nicht oder nicht ausreichend funktioniert, ist davon auszugehen, dass die Massentestungen über einen sehr langen Zeitraum aufrechterhalten werden müssen. Einige Beobachter haben errechnet, dass die Kosten allein für die Testungen in diesem Jahr die bisherigen Gesamtkosten des chinesischen Gesundheitswesens übersteigen werden (!).

Und es kommt aber auch zu komplett skurrilen Ereignissen:

- ▶ Da wird mit einem herkömmlichen Sprühgerät per Hand ein leeres Rollfeld auf einem Flughafen desinfiziert oder ganze Straßenzüge mit Desinfektionsmittel förmlich unter Wasser gesetzt.
- ▶ Es werden Gemüse, Kräuter, Haus- und Krustentiere und sogar Mauern (!) auf Corona getestet. Haustiere von Infizierten werden oftmals direkt getötet.
- ▶ Komplett anonyme »Hazmat«-Armeen – also Menschen in Gefahrmittelschutzanzügen – dringen (teils bewaffnet) ohne Titel oder offizielle Dokumente auch gewaltsam in Privatwohnungen ein, führen die Leute ab und »desinfizieren« gleich noch das gesamte Hab und Gut – mit Bleichmittel – wenn sie es nicht direkt vernichten.
- ▶ Bauern dürfen ihre Felder nicht bearbeiten – wegen Corona. Es gibt viele Felder, um die Stacheldraht

gelegt wurde und Felder auf denen Videoüberwachungsanlagen installiert wurden, um die Bauern vom Arbeiten abzuhalten. Stellt sich die Frage, wie es mit der nächsten Ernte aussieht?

Aktuell explodieren die Meldungen darüber, dass die chinesischen Zollbehörden massenhaft und mutwillig die Reisedokumente der Ausreisewilligen zerstören. Die Leute werden befragt/verhört und wenn man nicht mit jedem Satz die kommunistische Partei lobt und die rassistische Überlegenheit Chinas über den Rest der Welt hochpreist, schafft man es nicht mehr heraus. Es sollen so wenig wie möglich Leute ausreisen. »Verdächtige« Ausreisemotive, Materialien, ausländische Währungen und so weiter – können sofort zum Verlust der Reisedokumente führen. Logischerweise versuchen jetzt sehr viele Menschen das Land zu verlassen. Aber für die meisten dürfte es bereits zu spät sein.

Wirtschaftlich bedeutet dieser irre Lockdown natürlich nichts Gutes – weder für China selbst, noch für den Rest der Welt. Die wichtigsten Seehäfen Chinas sind direkt betroffen – es kommt zu immensen Staus für Schiffe. Das Problem in den globalen Lieferketten wird dadurch massiv verstärkt – es wird uns noch viele Monate beschäftigen. Das treibt die Preise für sehr viele Güter weiterhin nach oben. Die Auswirkungen des aktuellen Lockdowns sind offensichtlich um ein Vielfaches größer als das, was wir 2020 in China gesehen haben. Entsprechend dramatische wirtschaftliche Folgeerscheinungen sind in den nächsten Monaten leider einzuplanen.

Systematischer Hass auf Ausländer

Die Hälfte aller in China lebenden Ausländer soll das Land bereits verlassen haben. Von den verbliebenen Ausländern mehren sich die Berichte, dass sich die heimische Bevölkerung immer mehr gegen sie wendet. Das Ausland – allen voran die USA – ist natürlich Schuld an allem. Von offizieller Seite wird der Hass gegen Ausländer befeuert, was sich in offener Feindseligkeit entlädt.

Chinesischer Immobilienmarkt

Über die negativen Entwicklungen am chinesischen Immobilienmarkt haben wir bereits in unserem vorletzten Report (»Platzt jetzt die größte Blase aller Zeiten«) ausführlich berichtet. Der einzige Unterschied zwischen der aktuellen Situation und dem damaligen Report ist, dass wir uns jeglichen Konjunktiv und jede Vermutung sparen können. Hier der Link zum Report:

<https://www.investment-strategy-research.com/reports/report/news/platzt-jetzt-die-groesste-blase-aller-zeiten/>

Der chinesische Immobilienmarkt befindet sich im freien Fall – und damit löst sich die Grundlage des jahrzehn-



telangen wirtschaftlichen Booms in China gerade in Luft auf. Sowohl die Umsätze, als auch die Preise fallen im Segment der chinesischen Immobilien überwiegend drastisch. Selbst in offiziellen Daten wird der Rückgang inzwischen bestätigt.

Das Vertrauen ist weg – komplett. Es scheint äußerst fraglich, ob es nur mit Zwang, Druck, Propaganda und Kommando durch die Partei funktionieren wird das Vertrauen wieder her zu stellen. Wir vermuten eher, dass es nicht funktioniert.

Die anderen »üblichen« China-Themen ...

...lassen wir in diesem Report aus Platzgründen weg. Ob es nun um die »Taiwan-Frage«, das Südchinesische Meer, die demografische Katastrophe auf die China zusteuert, die mehr als 1.000 »Fortbildungs-Ressorts« (kurz: KZ) in Xinjiang, das Sozialkreditsystem oder die generelle Überwachung geht – wir haben mehrfach darüber geschrieben und mit Ihnen im Gespräch ausreichend diskutiert.

Resümee China

Die gesamte Gemengelage aus China lässt massive Zweifel an der Stabilität Chinas aufkommen. Wenn das Vertrauen der breiten Bevölkerung an so vielen Stellen gebrochen wird, ist es kaum vorstellbar, dass es hier einfach ein Weiter so geben kann. Einige Beobachter gehen davon aus, dass wir hier bereits erste Auflösungs- und Zersetzungsanzeichen sehen, die sehr schnell an Dramatik zunehmen werden. Allerdings könnte es für Xi Jinping eng werden. Auch innerhalb der CCP gibt es sehr harte Machtkämpfe.

Der Zusammenbruch des chinesischen Immobilienmarktes könnte nicht nur globale, wirtschaftliche, sondern auch sehr weitreichende politische und gesellschaftliche Folgen in China haben.

Ukraine-Krieg – und die Folgen

Der Ukraine-Krieg entwickelt sich leider weiterhin für beide Seiten absolut desaströs. Eine Kommentierung der militärischen Lage ersparen wir uns an dieser Stelle. Die massiven wirtschaftlichen Folgen sind in der ganzen Welt spürbar – ein Sommer der Horrormeldungen scheint vor uns zu liegen:

Weltweiter Hunger

Wie inzwischen jedem bekannt sein dürfte, sind sowohl die Ukraine, als auch Russland sehr wichtige Lieferanten für unterschiedliche Rohstoffe und für die globale Ernährung. Vor allem Länder in Nahost, sowie in Zentralasien, Nord- und Ostafrika sind massiv von Weizenlieferungen aus der Region abhängig. Wie Millionen von Menschen demnächst an ihre Grundnahrungsmittel kommen, ist völlig offen. Besonders betroffen sind aktuell bereits: Libanon, Pakistan, Sri Lanka und Ägypten. Viele weitere Länder werden folgen. Zusätzlich gab und gibt es in verschiedenen Ländern für einige Produkte Exportverbote aus unterschiedlichen Gründen. So verbot kürzlich der zweitgrößte Weizenproduzent der Welt – Indien – aufgrund der aktuellen Hitzewelle den Export von Weizen. Indien ist Netto-Exporteur von Weizen. Zwar steht Indien nur auf Platz 10 der weltweiten Weizen-Exporte, aber da es bereits Probleme mit Platz 5 (Ukraine) und Platz 1 (Russland) gibt, ist das leider eine zusätzliche Verschärfung der sowieso schon dramatischen Lage. Mit diesen Problemen einhergehend werden wir auch vielfach Zahlungsschwierigkeiten sehen. Staatspleiten und / oder Rettungspakete sind eine logische Folge.

Umstürze und Staatspleiten

Massenproteste sind in vielen Regionen bereits an der Tagesordnung. Eine dramatische Verteuerung von Grundnahrungsmitteln, sowie deren Knappheit haben in der Geschichte regelmäßig zu Protesten, Umstürzen und Revolutionen geführt. Auch solche Szenarien sollten jetzt zur Standarderwartung gehören. Einer aktuellen Studie zu Folge, war die Haushaltslage von 153 Staaten der Welt bereits vor dem Krieg massiv angespannt. Da jetzt viele weitere Probleme hinzugekommen sind, ist davon auszugehen, dass wir in den nächsten Monaten reihenweise Staatspleiten oder internationale Rettungsmissionen für Staaten sehen werden. Hier stellt sich die Frage, wie viele Länder man retten kann – die Ausgangslage ist im Moment auch für die potentiellen Retter äußerst schwierig! Oder wird man mit neu gedrucktem Geld alle Probleme lösen können?

Türkei

Die Türkei ist ein Sonderfall. Erdogans Wirtschaftspolitik scheint schon lange von einer anderen Welt zu sein. Auch

hier geschehen kuriose und skurrile Dinge. Zum Beispiel erscheinen über Nacht plötzlich riesige Gewinne in der Notenbankbilanz. Oder die Inflation wird mit einer Absenkung des Zinsniveaus bekämpft – weil die sinkenden Kreditkosten dann die Inflation absenken sollen. Diese und viele andere äußerst wirre Maßnahmen der letzten Jahre haben die Türkei schon vor dem Ukraine-Krieg an den Rand des Zusammenbruchs gebracht. Die Situation hat sich logischerweise seit dem massiv verschärft. Offiziell herrscht eine Inflationsrate von 70% – viele Beobachter gehen aber bereits von 3-stelligen Inflationsraten aus. Das Land hat keine nennenswerten Devisenreserven mehr. Die Lira stürzt von einem Tief zum nächsten. Das Land ist ein Nettoimporteur – hier vor allem Energie und Vorprodukte oder Rohwaren. Energie muss in Folge bereits rationiert werden. Die letzten Druckmittel von Erdogan sind Nato-Abstimmungen, Flüchtlinge und die Bayraktar-Kampfdrohne. Vermutlich wird er sich für nichts zu schade sein, um sein System so lang wie möglich zu erhalten.

Immobilien vor dem Fall?

Der chinesische Immobilienmarkt befindet sich bereits im freien Fall.

Auch die neuesten Daten des amerikanischen Immobilienmarktes scheinen wenig erbaulich. Eine Vollbremsung zeichnet sich ab. Vielerorts fallen die Angebotspreise bereits dramatisch. Aktuell steigen die Preise von kleineren Immobilien in preislich zurückgebliebenen Regionen. In den Boom-Regionen der letzten Jahre, bei hochpreisigen Immobilien und in Regionen mit einer hohen Anzahl an hochbezahlten IT-Jobs sehen wir bereits massive Abschläge bei den Angebotspreisen. Auch von dieser Seite sind dramatische Entwicklungen das wahrscheinlichste Szenario.

In Deutschland werden wir in Bälde die Auswirkungen des Zinsanstiegs am Immobilienmarkt verspüren.

Der Baupreisindex in Deutschland lag Ende 2019 bei 115,7. Ende 2020 stand der Index nahezu unverändert bei 115,6. Im Januar 2022 stand der Index bei 138,1. Das bedeutet, dass die durchschnittlichen Baupreise sich in dieser Zeit um 19,36% erhöht haben. In der gleichen Zeit haben sich die Baufinanzierungszinsen von 0,8% zunächst noch auf 0,75% abgesenkt, während diese jetzt bereits bei 2,79% stehen. Berechnet man hieraus die Finanzierungskosten für die Baupreise, ergibt sich eine Steigerungsrate von 216,27% (!). Die Baufinanzierungskosten haben sich somit mehr als verdreifacht (!). Kaufpreiskosten im Bereich des 30ig-, 40ig- oder gar 50ig-fachen der Jahresmiete, wie bis vor Kurzem in einigen Regionen noch absolut üblich, erübrigen sich für den finanzierenden Käufer bei einem Zinssatz von 3%.



Aufgrund des massiven Nachfrageüberhangs und der hohen Liquiditätslage einiger Bevölkerungsgruppen kann sich der Wandel noch etwas hinauszögern. Bestandsimmobilien könnten sich bei einer gemäßigten Inflationsrate sogar weiterhin positiv entwickeln. Wenn ein Neubau deutlich teurer wird, dann wird der Altbau im Preis nicht fallen. Das wird erst geschehen, wenn es zu hoher Verkaufsbereitschaft kommt. Das sehen wir im Moment noch überhaupt nicht.

Die Entwicklung der Nebenkosten (v.a. Gas und Öl) dürfte sich mittelfristig zusätzlich als Belastung herausstellen – entweder beim zu erzielenden Mietpreis oder durch anstehende Sanierungen und Heizungserneuerungen.

Wir raten bei Immobilien zu aller höchster Vorsicht!

Bad News - Good Views?

Wie viel schlechter soll es noch werden?

Natürlich könnte eine Eskalation des Ukrainekriegs die Situation sehr schnell dramatisch verschlechtern. Das steht außer Frage. Ein wie auch immer geartetes Weltkriegs-Szenario lassen wir deswegen bewusst außen vor. Natürlich kann man auch über tausend extreme Ereignisse spekulieren und den Weltuntergang herbeisehnen. Entsprechende Apokalyptiker haben in den Medien gerade wieder Hochkonjunktur.

Aber auch ohne die Weltuntergangspropheten gibt es mehr als genug schlechten Nachrichten, Unsicherheiten und Problemen. Die Aussichten für die nächsten Wochen und Monate sind für die globale Konjunktur auch wenig

berauschend. Leser unserer letzten Reports sollte das nur bedingt überraschen.

Das Gute an der aktuellen Lage ist aber, dass die schlechten Meldungen inzwischen wieder auf eine sehr breite Öffentlichkeit treffen. Das bedeutet: Die meisten Investoren sind sich dem Ernst der Lage bewusst. Nicht umsonst befinden sich die (messbare) Stimmungsindikatoren oft in historisch negativen Bereichen.

Dementsprechend kam es in vielen Bereichen bereits zu drastischen Kursrückgängen. Gerade bei Aktien aus Wachstumsbranchen sind große Kursrückschläge im Bereich von -50% bis hin zu -90% keine Seltenheit mehr. Die reale Dramatik der Situation wird bei einem Blick auf die großen Indizes nicht wirklich abgebildet. Auch fallen diese Titel oft schon seit 12-15 Monaten.

Wenn alles schlecht ist und die meisten negative Erwartungen haben, was soll dann nach Pandemie, Inflation und Krieg noch negativ überraschen?

Anfang Mai lagen in den USA nur noch 20% aller Aktien oberhalb ihres 200-Tage-Durchschnitts. Zeitgleich gab es in mehr als 600 US Aktien neue 52-Wochen-Tiefstkurse – auch nach diesen Indikatoren bewegen wir uns langsam in der Nähe historischer Marken und auf ähnlichen Niveaus wie bei vorangegangenen Tiefstkursen.

Inflationsschub fürs erste vorbei?

Die bereits hohen Inflationsraten können durchaus noch etwas weiter steigen. Die Entwicklung der Rohstoffpreise seit Mitte März zeigt jedoch eine deutliche Stabilisierung. Somit ist die Wahrscheinlichkeit recht hoch, dass sich die Inflationsraten demnächst wieder etwas abkühlen können, was »deutlich Druck aus dem Kessel« ablassen würde. Die global schwächelnden Immobilienmärkte und eine wahrscheinliche globale Rezession dürften mittelfristig ebenfalls beruhigend für die Inflationsdaten sein. Inflationstreibend hingegen werden sich die Lieferkettenprobleme in Folge der China Lockdowns in den nächsten Wochen sicherlich deutlich bemerkbar machen.

Weiterhin negative Realzinsen

Der hochdynamische Zinsanstieg der letzten Wochen und Monate dämpft im Moment die Aussicht in vielen Bereichen. Das muss in der Realität zunächst »verdaut« werden. Da wird das eine oder andere Projekt storniert, nach hinten geschoben oder angepasst werden müssen. Die (inflationbereinigten) Realzinsen sind aber weiterhin stark negativ. Sollte sich der Zinsmarkt auf einem neuen, höheren Niveau einpendeln und stabilisieren, welches weiterhin deutlich unterhalb der Inflationsrate liegt, dürfte das dem Aktien- und Immobilienmarkt mittelfristig aber wieder zu Gute kommen.

Staatliche Investitionen

Um die »vor uns liegenden Aufgaben zu meistern« sind massive staatliche Investitionen und Ausgaben von Nöten.

Wiederaufbau militärischer Infrastruktur, Rüstungsausgaben, Umbau und Ausbau des Energienetzes sind nur einige der Themen für die jetzt viele Staaten gleichzeitig die Ausgaben massiv erhöhen werden. Es liegt also im Bereich des Möglichen, dass die Staatsausgaben die rezessiven Tendenzen abmildern.

Staatliche Stützungsmaßnahmen

Viele Staaten haben unterschiedliche Steuern gesenkt oder Sonderzahlungen geleistet, um die Preisschocks für die Bürger abzufedern. Aktuell wird über eine Preisobergrenze für Energie diskutiert. Viele weitere Diskussionen und Maßnahmen dürften Folgen, was sich ebenfalls stützend für die Konjunktur auswirken könnte. Bei stark negativen Realzinsen dürfte die Finanzierung über neue Schulden für die meisten Länder das Mittel der Wahl sein. Solange man als Staat noch Kreditgeber findet, ist ein negativer Realzins ein Traum für Finanzpolitiker. Wir denken, dass hier durchaus noch Spielraum für die meisten Länder ist. Ob das langfristig wirklich eine gute Entwicklung ist, sei dahingestellt.

Fazit

Bei all den schlechten Nachrichten gibt es bereits jetzt erste Hoffnungsschimmer. Zumindest besteht die Möglichkeit, dass das Schlimmste an den Börsen bereits hinter uns liegt und dass der Bärenmarkt Anfang Mai schon wieder sein Ende gefunden hat. Aufgrund der Vielzahl an ungelösten Problemen würden wir aber (noch) nicht darauf setzen, sondern noch etwas abwarten, ob diese Hoffnungsschimmer berechtigt sind.

Was ist in den Depots zu tun?

An unserer grundsätzlichen Empfehlung einer breiten Streuung Ihrer Anlagen über verschiedene Asset Klassen ändert sich nichts. Eine Reduzierung von Risiken empfehlen wir seit gut einem Jahr und haben diese mit den meisten Kunden bereits in mehreren Schritten umgesetzt. Trotz der inzwischen defensiveren Depotstrukturen können die nächsten Monate für viele Kapitalanleger zu einer psychischen Herausforderung werden. Eine breite Depotstruktur sollte die Risiken reduzieren – sie schützt aber nicht vor Schwankungen! Die Kurse der meisten Asset Klassen sind in den letzten Jahren überdurchschnittlich gestiegen – so darf es jetzt niemanden verwundern, wenn mehrere Asset Klassen gleichzeitig auch mal in die andere Richtung laufen. Das gehört dazu.

Wenn Sie in den nächsten 12-36 Monaten Liquidität benötigen, sollten Sie diese Gelder jetzt nicht anlegen, bzw. rechtzeitig daran denken sich diese Liquidität zu beschaffen. Im Normalfall benötigt eine längere Abwärtsbewegung an den Börsen in etwa 18-30 Monate vom Hochpunkt bis zu einem »Bärenmarkt-Tief«. Viele Titel sind bereits in den letzten 12-15 Monaten deutlich gefallen – hier ist die Wahrscheinlichkeit groß dass wir auch mal wieder positive Überraschungen sehen werden.

Abwicklungshinweis: Überprüfen Sie Ihre Bankverbindungen!

Im Moment sehen wir bei den meisten Banken extrem lange Bearbeitungszeiten. Nachwehen aus der Corona-Krise und Personalmangel gehören zu den Hauptgründen. Wundern Sie sich also nicht, wenn es mal länger dauert. Alles was nicht Standard ist, scheint auf sehr großen Stapeln zu landen und wird nur langsam abgearbeitet. Die Bearbeitungszeiten belaufen sich in Einzelfällen auf bis zu 10 Wochen (!!!).

Damit Sie im Fall der Fälle kurzfristig handlungsfähig sind, raten wir Ihnen dringend alle Ihre Bankverbindungen zu überprüfen.

Haben Sie für alle ihre Konten und Depots Zugangsdaten? Funktionieren diese auch?

Haben Sie nötige Transaktionsberechtigungen? Gerade bei älteren Kontoverbindungen müssen diese oft erst noch manuell freigeschaltet werden (!).

Können Sie Ein- und Auszahlungen vom Cash-Konto selbstständig online beauftragen?

Sind Ihre, bei den Banken hinterlegten Daten aktuell?

Haben Sie vertrauensvollen Personen aus Ihrem Umfeld eine Vollmacht erteilt?

Sind die hinterlegten Referenzkonten noch aktuell?

Bisher konnten wir in der Abwicklung meist unbürokratisch und kurzfristig weiterhelfen. Das ist inzwischen leider nicht mehr möglich. Für jede Kleinigkeit gibt es inzwischen mehrseitige Formulare, die zwingend verwendet werden müssen. Auszahlungen von Cash-Konten funktionieren nur noch online oder per BRIEF oder FAX.

Deshalb überprüfen Sie bitte all die oben genannten Punkte bei Ihren Bankverbindungen!



Verfasser:

Tobias Kunkel

Geschäftsführer der IS & R GmbH,
geprüfter Bankfachwirt (IHK),
technischer Analyst (CFT / DITA I + II)



Risikohinweise, Haftungsausschluss, Interessenskonflikte

Bei vorliegender Publikation handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse. Die Publikation gibt lediglich die Meinung des jeweiligen Verfassers wieder. Es wird in keinem Fall zum Kauf oder Verkauf irgendwelcher Wertpapiere aufgefordert. Diese Publikation ersetzt keine persönliche Anlageberatung. Der Handel mit Wertpapieren birgt erhebliche Risiken – bis hin zum Totalverlust. Weder der jeweilige Autor, noch die IS & R GmbH haften für den Eintritt der getroffenen Aussagen. Möglicher Interessenskonflikt: Die IS & R GmbH, deren Kunden und Mitarbeiter können in den besprochenen Märkten, Wertpapieren oder ähnlichen Papieren investiert sein.

Impressum

Herausgeber: IS & R GmbH, Hasestraße 5, 49593 Bersenbrück,
Geschäftsführer: Tobias Kunkel, HRB 205764,
Amtsgericht Osnabrück, Tel. +49 5439 809138-0,
Fax +49 5439 809138-19, info@i-s-r.de, www.i-s-r.de

Illustrationen: Rudolf Schuppler, www.grafik-schuppler.at

Layout & Satz: Alexander Jaschke, seitenformate.de

Der Herausgeber ist zugleich Ansprechpartner aller Verantwortlichen. Erfüllungsort und Gerichtsstand ist Osnabrück. Nachdrucke und Veröffentlichungen, auch in Auszügen, sind nur mit schriftlicher Genehmigung gestattet.