

*Das Glück ist wie die Sonne.
Ein wenig Schatten muss sein, wenn es dem Menschen wohl werden soll.*

(Otto Ludwig)

Marktkommentar 2. Quartal 2024

Die Sonne blinzelt durch die Wolken

Das Wetter und die Börse sind stetig mit verschiedenen Stimmungslagen konfrontiert. Oft erfreut uns schönes Wetter und die warme Sonne, allerdings können schlagartig dunkle Wolken am Himmel aufziehen. In exponierten Lagen kommt es nicht selten vor, dass ein Hurrikan oder Taifun alles wegfegt. Vorausdenkende bereiten sich präventiv auf verschiedene Wetterlagen mit Gummistiefeln, Sandsäcken und Schutzdämmen vor. An der Börse gilt es, je nach Wetterlage und erwartete Risiken sich dementsprechend zu positionieren. Aktuell beschäftigen uns Wettertrends wie Deglobalisierung, alternde Bevölkerung, Digitalisierung, Dekarbonisierung, Kriege und erhöhte Schuldenquoten.

Genauere Wetterprognosen sind anspruchsvoll, wie auch Prognosen der zukünftigen Börsenentwicklung. Es gilt mit Analysen und Wahrscheinlichkeitsberechnungen das Umfeld einzuschätzen. Seit gut zwei Jahren befinden sich die wichtigsten Börsenindizes in einem Aufwärtstrend. Dies könnte ein Indiz sein, dass auch die Realwirtschaft und das Wirtschaftswachstum wieder anziehen werden. Allerdings steigen am Himmel einige Wolken auf, welche sich aufladen und sich wieder entleeren könnten.

Eine dunkelgraue Wolke schwebt über China. Unternehmen und Konsumenten müssen sich überlegen, in welchem Umfang sie von China abhängig sein wollen und allenfalls Risiken reduzieren. Taiwan gilt wegen Chinas angedrohter Invasion als einer der gefährlichsten Krisenherde der Welt. Vor allem die globale Chip-Industrie würde bei einem Angriff auf Taiwan darunter leiden, da der taiwanische Chip-Produzent TSMC marktführend ist. Dies würde zu einer Reduktion des globalen Handels führen. Unternehmen verlagern ihre Fabriken und Lieferketten in andere Länder, was mit Kosten verbunden und damit inflationstreibend ist.

Eine weitere Eskalationsstufe zwischen China und den Industrieländern könnte dazu führen, dass die Teuerung massiv anziehen wird. Dieser Konflikt beschleunigt den Bau von neuen Fabriken und effizienten Wirtschaftsleistungen, welche mittels künstlicher Intelligenz, Digitalisierung, Automatisierung und Robotik vorangetrieben werden. China müsste einen fairen Wettbewerb zulassen und Patentschutzregeln einhalten. Mit enormen Subventionen versucht China die eigene Industrie, wie Solar und Elektroautos, zu fördern. Zahlreiche Unternehmen können aufgrund der chinesischen Dumping-Preise nicht mehr profitabel produzieren. USA und Europa reagieren mit hohen Importzöllen für Elektroautos und Photovoltaik aus China. Diese Wetterlage könnte die Inflationsraten und Zinsentwicklung weiter auf noch höhere Niveaus treiben.

Die Erde scheint sich durch übermässig hohe CO2 und Methan Emissionen weiter zu erwärmen. Dies kann oft zu Wetterübertreibungen wie Dürren oder übermässigen Regenfällen führen. Versicherungen haben vermehrt mit Schäden wie Hagel, Flut und Ernteaussfälle zu kämpfen. Bei grösseren Schäden müssten die Versicherungen ihre Obligationen verkaufen, mit empfindlichen Kursverlusten auf ihren Büchern. Es gibt interessante Innovationen im Bereich CO2-Filterung, wie vom Schweizer ETH Start-up Climeworks.

Investitionen in nachhaltige Energiequellen machen Fortschritte. Der Strompreis sollte für alle erschwinglich sein. Es braucht dafür neue Regeln für die oligopolistischen Stromkonzerne, welche oft mehrere Jahre im Voraus mit dem Strompreis spekulieren und teuren Strom an die Konsumenten und Unternehmen verkaufen. Das Jahr 2022 sollte nicht wiederholt werden. Staaten wie die Schweiz und Deutschland mussten zudem den Stromkonzernen Liquidität zur Verfügung stellen, da diese mit Spekulationswetten auf den Strompreis in finanzielle Engpässe geraten waren.

Aufgrund von ineffizienten Gesundheitsausgaben werden sich demnächst einige Blitze entladen. Zahlreiche Volkswirtschaften sind mit einer galoppierenden Teuerung und einer Überalterung der Gesellschaft konfrontiert. Diese Konstellation erfordert Reformen bei den Krankenhäusern, Pflege, Krankenkassen und bei der Umverteilung von Jung zu Alt.

Donner und Blitze drohen auch bei den Staatsschulden. Der Donnergott Thor wird seine Freude daran haben. Der Trend, alles zu subventionieren und hohe Staatsschulden zu äufnen, wird zu höheren Steuerabgaben führen, welche bereits heute beachtliche Niveaus erreicht haben. Vermehrt gehen staatliche Investitionen wegen des Ukraine-Krieges in die Rüstung. Es macht den Anschein, dass sich die zukünftigen Rüstungsausgaben der NATO-Länder mindestens auf zwei Prozent vom Bruttoninlandprodukt belaufen werden. Die Staaten sind mit höheren Finanzierungskosten konfrontiert, da sich die kurzfristigen und langfristigen Zinsen seit zwei Jahren erhöht haben. Die Normalisierung der Zinskurve, dass die langfristigen Zinsen höher als die kurzfristigen sind, ist noch nicht erfolgt.

Ein wirklicher Unterschied zwischen der Börse und dem Wetter ist, dass die Börse die Wirtschaftsentwicklung etwa neun bis 12 Monate vorausnimmt und die genaue Wetterentwicklung kann nur ein paar Tage bis Wochen im Voraus bestimmt werden. Allerdings kann man sich auf eine Hurrikan-Saison oder Regenzeit vorbereiten. Wie auch an der Börse, gilt es sich auf Risiken vorzubereiten, wie das Potenzial zu höheren Zinsen, welche sich immer noch historisch unter dem Durchschnitt befinden. Es empfiehlt sich in Unternehmen zu investieren, welche eine relativ tiefe Schuldenquote ausweisen und langfristige Laufzeiten bei den Obligationen unterzogen. Aktuell drückt bereits die Sonne durch die Wolken. Eine weitere Wirtschaftserholung und Wirtschaftswachstum stehen vor der Tür.