

Freitag, 7. Oktober 2022

Kolumne von Ralf Scheuer, Geschäftsführer Aurum Vermögensmanagement GmbH

Europa wurde von seiner Energienabelschnur getrennt

Durch die Explosionen an den beiden Nordstream-Pipelines wurde Deutschland von einer seiner wichtigsten Energiequellen getrennt. Zwar floss schon seit geraumer Zeit auf dieser Route kein Gas mehr in den Westen, jedoch blieb zumindest die Option zur Wiederaufnahme der Belieferung mit kostengünstiger Energie im Fall einer künftigen Deeskalation bestehen. Durch den mutmaßlichen Anschlag wurden nun Fakten geschaffen, welche das Energieproblem Europas und im Speziellen Deutschlands keinesfalls entschärfen.

Auch wenn einer der beiden Nordstream-Stränge nach einer Mitteilung von Gazprom funktionsfähig geblieben sein soll, ist die Gasversorgung Deutschlands nun auf lange Zeit noch abhängiger von anderen Quellen, insbesondere von der Belieferung von LNG-Gas durch die USA. Allerdings zu deutlich höheren Preisen und unter dem derzeitigen Mangel an logistischen Kapazitäten.

Deutschlands Wohlstand steht auf dem Spiel – Energie ist das größte Problem

Die Verfügbarkeit preisgünstiger Rohstoffe und Energie war für Deutschland als rohstoffarme Nation stets eine wichtige Voraussetzung für wirtschaftlichen Erfolg und Wohlstand. Nur so konnten wichtige Branchen, wie die Chemie- oder Automobilindustrie, untermauert durch einen weltweit einmaligen Mittelstand zur weltweiten Spitze aufsteigen.

Die gegenwärtige Energiepreissituation in Europa bringt jedoch viele Unternehmen in Bedrängnis. Die Produktion ist vielerorts nicht mehr wirtschaftlich und führt vermehrt zu Stilllegungen oder Firmenpleiten. Ansässige Unternehmen denken derweil über die Verlagerung ihrer Standorte in Länder mit besseren Produktionsbedingungen nach und ausländische Investoren wenden sich auf der Suche nach attraktiveren Anlagealternativen ab.

Energie ist die Achillesferse der Wirtschaft und von deren Verfügbarkeit und Preishöhe wird es abhängen, ob Deutschland weiterhin ein wohlhabender Industriestandort bleibt. Aufgabe der Politik ist es, mit wirtschaftspolitischem Sachverstand diese Voraussetzungen zu gewährleisten. Gelingt dies nicht, erleidet der über Jahrzehnte aufgebaute Kapitalstock dieser Nation einen Schaden, der schnell entstanden, aber umso schwerer wieder aufgebaut ist. Dies hätte gravierende Auswirkungen auf den Wohlstand, die Sozialsysteme, und die (inner)politische Lage.

Inflation & Rezession

Nicht nur die hohen Energiepreise sorgen für die höchsten Inflationsraten seit den 50er Jahren, sondern auch der schwache Euro (importierte Inflation) und die seit „Corona“ bestehenden Lieferkettenprobleme (Chinas Zero-Covid-Politik). Die gegenwärtige Teuerung hat also ihren Ursprung im Angebot. Milliarden schwere Entlastungspakete der Regierung, inkl. einer Energiepreisdeckelung, bringen Unternehmen und Bürgern zwar kurzfristig ein wenig Entlastung von steigenden Preisen, wirken aber auf der Nachfrageseite gleichzeitig als Inflationsbeschleuniger und erhöhen zudem die Staatsverschuldung.

Eine gleichzeitige Entlastung der Angebotsseite, etwa durch Produktion von mehr preisgünstiger Energie würde hingegen die Ursachen bekämpfen. Hierbei ist auch ein stärkerer Euro hilfreich, der ähnlich wie in der Schweiz die Rohstoffimporte vergünstigt und Wertschöpfung ermöglicht, ohne die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Exporteure zu stark zu beschränken.

Während die US-Notenbank durch massive Zinsanhebungen in kurzer Zeit der Inflation den Kampf angesagt hat, reagierte die EZB eher zögerlich und begünstigte somit durch eine sich ausweitende Zinsdifferenz den starken Verfall des Euros.

Die FED hat den Vereinigten Staaten durch ihr entschlossenes Handeln quasi eine „Inflationsrosskur“ verordnet und nimmt hierfür auch eine Rezession in Kauf. Erste Risse im Konjunkturbild werden bereits sichtbar, etwa durch eine vergleichsweise mäßige Nachfrage der konsumfreudigen Amerikaner nach dem neuen Apple iPhone 14 oder der sinkenden Neigung zu Restaurantbesuchen. Dieser Zinsanhebungskurs führt mit hoher Wahrscheinlichkeit bis zum Jahresende weiter auf ein US-Leitzinsniveau von rund 4,50 Prozent. Ob der Zinsgipfel dann erreicht ist, wird die weitere Entwicklung der Kerninflationsrate zeigen. In jedem Fall ist bei diesem Balanceakt zwischen Inflationsbekämpfung und Vermeidung einer allzu starken Rezession Fingerspitzengefühl gefragt und es besteht bei zu harschem Vorgehen die Gefahr einer Übersteuerung.

Im Gegensatz zu Europa verfügen die USA neben einem einheitlichen Wirtschaftsraum zudem weitestgehend über einen weiteren wichtigen Resilienzfaktor: Rohstoffsicherheit und deutlich niedrigere Energiepreise.

Im Bereich der Geldpolitik ist die Lage in Europa deutlich anspruchsvoller und die EZB steuert auf ein echtes Dilemma zu. Die Inflationsdynamik erfordert auf der einen Seite weitere Zinsanhebungen. Demgegenüber steht jedoch die unterschiedliche Schuldzinstragfähigkeit der Eurostaaten. Die EZB steht somit im Gegensatz zu den USA vor der weiteren Herausforderung, die Stabilität einer wirtschaftlich und politisch stark fragmentierten Währungsunion zu verteidigen. Ein Indikator hierfür sind insbesondere die Risikoprämien der einzelnen Mitgliedsstaaten.

Während in den USA derzeit zumindest noch über ein Soft-Landing der Wirtschaft spekuliert werden darf, wird Europa angesichts der beschriebenen Faktoren an einer Rezession nicht vorbeikommen.

Friedhofsstimmung am Aktienmarkt – wann ist die Nacht am dunkelsten?

Die Konjunktursorgen lassen derzeit – insbesondere in Europa - keine nachhaltige Entspannung am Aktienmarkt zu und die Sentiment-Indikatoren signalisieren Friedhofsstimmung.

Bekanntlich ist die Nacht vor dem Sonnenaufgang am dunkelsten. Ob die Anleger aus Stimmungssicht bereits kapituliert haben und dies als Ende des Abwärtstrends bewertet werden kann, bleibt abzuwarten. Hierzu fehlt unserer Meinung nach noch ein finaler Ausverkauf mit einem markanten Stimmungstief. Zumindest eine Zwischenerholung erscheint zunächst jedoch wahrscheinlich. Tiefere Kurse wären bei einer stärker als erwartet ausfallenden Rezession oder einer weiteren Eskalation auf geopolitischer Ebene denkbar und sollten als „Worst-Case“ einkalkuliert werden.

Trotz der gegenwärtig schlechten Börsenstimmung sollten langfristig und weltweit breit diversifizierende Anleger stets im Hinterkopf behalten, dass jede Krise auch Chancen eröffnet und der Gewinn bekanntlich im Einkauf liegt.

Diese nutzen im Rahmen ihrer individuellen Vermögensstruktur tiefere Kurse zum selektiven Einstieg in aussichtsreiche, mittlerweile preisgünstig gewordene Qualität. Zeitlich gestaffelte und wohldosierte Teilbetragsinvestitionen reduzieren das Timing-Risiko. Ein gewisser Anteil an Edelmetallen als „Vermögensversicherung“ rundet ein solides Portfolio ab. Wir beraten Sie gerne.

Disclaimer: Der obige Marktkommentar gilt nicht als Finanzanalyse i.S.d. § 34 b WpHG und spiegelt lediglich die Meinung des Verfassers wider. Insbesondere stellt der Marktkommentar weder eine Anlageberatung noch eine Aufforderung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten dar. Er dient ausschließlich zu Informationszwecken. Der Verfasser und redaktionell Verantwortliche ist: Aurum Vermögensmanagement GmbH, Ralf Scheuer, Bürgermeister-Haas-Str. 5, 36304 Alsfeld, Telefon 06631/ 8018-440.