

# Kundenzeitung

GÜNTHER GROSCHÉ

Finanzplanung

Hermann-Ritter-Str. 112  
28197 Bremen  
0421 - 59 80 478  
kunden@finanzplanung-grosche.de

Oktober 2021



*Schrittchen für Schrittchen ...*

... haben sich die Kundendepots durchschnittlich nach oben geschoben. Und das in einem Jahr voller Unsicherheiten !

Natürlich gab es immer wieder die roten Rücksetzer, die sogar auch mal dynamischer abgelaufen sind.

Aber warum waren diese nach der deutlichen Erholung vom Coronaeinbruch im Vorjahr nicht der Beginn eines erneuten, ausgedehnten, tieferen Kurssturzes ?  
Gehen die Kurssteigerungen etwa jetzt so weiter ?

Inzwischen zeichnen sich die von uns schon in den letzten Kundenzeitungen beschriebenen Veränderungen immer deutlicher ab. Die Auswirkungen für Sie analysieren wir in dieser Kundenzeitung.

**Paradigmenwechsel**

# WAS WAR ? | letztes Quartal

## Gut ist schlecht und schlecht ist gut

### Nicht immer logisch

waren die Marktbewegungen in diesem Jahr. Die Nachricht, die morgens für fallende Kurse sorgte, lieferte am Nachmittag die Story für wieder steigende Kurse. Die Verlierer von heute waren wenige Tage später plötzlich wieder die Gewinner. Aber nur so lange, bis die Marktmeinung wieder einmal drehte. "Branchenrotation" nennt sich dies Spielchen im Branchenjargon in Zeiten der Unsicherheit.

## Von Deckeln und Unterstützungen

### Kurssteigerungen wurden gedeckelt z.B. durch :

- Corona - Wie stark und schädlich ist die nächste Welle ?
- Lieferketten - Wie stark wird die wirtschaftliche Erholung wieder ausgebremst ?
- Notenbanken - Steigt die Inflation dauerhaft weiter? Erhöhen sie die Zinsen und würgen wieder einmal die Erholung ab ?

### Fallende Kurse aufgefangen z.B. durch :

- Politik - Massive Krisen- und Konjunkturprogramme
- Notenbanken - Ihre Zinssenkungen und Geldschwemme drückte die Renditen vielfach sogar ins Minus.
- Sichere Verluste - Die früheren sicheren zinsbasierten Anlageformen wurden angesichts der Minuszinsen zu "sicheren" Verlustbringern.
- Unternehmen - Die letzten Bilanzsaisons waren deutlich besser als erwartet, weil sich viele Unternehmen schnell, flexibel und effizient angepasst hatten.
- Alternativlos - Aktien sind Sachwerte und liefern ordentliche Dividenden. Insbesondere Wachstumsunternehmen konnten ihre Marktpositionen deutlich ausbauen.

Diese hektisch seitwärts rotierende Gemengelage vieler Börsen war letztlich Ausdruck der Verunsicherung über die kurzfristige weitere Entwicklung.

## MÄRKTE IM VERGLEICH

	vom 1.1. bis in Y + \$	27.9.21 in €	seit 3 Jahren in Y + \$	in €
<b>KUNDENDEPOTS *</b>		<b>15,8 %</b>		<b>59,7 %</b>
<b>DAX</b>		13,2 %		25,8 %
<b>Euro Stoxx</b>		17,1 %		21,9 %
<b>MSCI-World</b>		19,3 %		42,4 %
<b>Dow Jones</b>	13,7 %	18,1 %	31,0 %	31,3 %
<b>Nikkei</b>	10,2 %	7,5 %	26,7 %	28,9 %
<b>Emerging Markets</b>		2,3 %		22,2 %
<b>Asien ex Japan</b>		2,6 %		26,1 %
<b>Lateinamerika</b>		-2,2 %		-8,5 %
<b>REX - Anleihen-Index</b>		-1,2 %		2,8 %
<b>CRB-Rohstoffe</b>	34,3 %	38,7 %	15,5 %	15,8 %
<b>\$ - € - Kurs</b>		4,4 %		0,3 %
<b>Y - € - Kurs</b>		-2,8 %		2,2 %

### DAX - RAUF ODER RUNTER

#### Bin ich reicher oder ärmer ? - bedingt

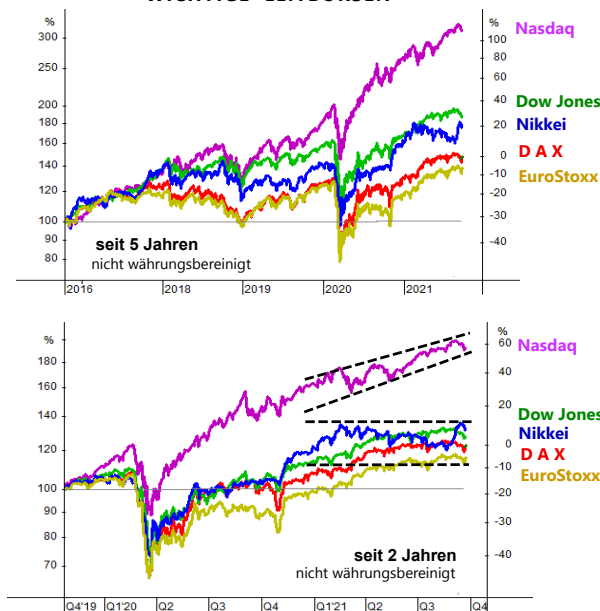
\* Die **Kundendepots** sind nicht nur in Aktien, sondern auch in Anleihen, Währungen, Rohstoffen, Gold, Immobilien usw. weltweit investiert. In Aufwärtsphasen geht's langsamer, in Abwärtstrends schwankungsärmer. **(Seite 3 !)**

Die Börsen-Indizes (in €) liefern also nur Hinweise auf die Trends Ihres Depots.

- DAX** 40 größten deutschen Unternehmen
- Euro Stoxx** 50 größten Unternehmen der Eurozone
- Dow Jones** 30 größten US-Unternehmen, damit ein Indikator für die Weltwirtschaft
- Nikkei** 225 größten japanischen Unternehmen
- Emerging** Schwellenländer-Index, ergänzt um die
- Markets** Regionen Asien und Lateinamerika
- MSCI-World** 1.612 Aktien aus 23 Ländern
- REX** spiegelt die durchschnittliche Entwicklung deutscher Anleihen wider
- \$/Y - € - Kurs** % die der € gegen \$+Y steigt oder fällt
- CRB-Index** Preisentwicklung der 19 wichtigsten Rohstoffe

## BÖRSEN IM VERGLEICH

### WICHTIGE LEITBÖRSEN



### INTERESSANTE ERKENNTNISSE

Die linken Skalen zeigen, was in den letzten Jahren aus 100 € wurde.

Im 5-Jahres-Chart hinken der **DAX** und der **Euro-Stoxx** den anderen Leitbörsen weiter hinterher. Hier kommen die Wachstumschwächen Europas und Deutschlands zum Ausdruck. Der **Dow Jones** und der japanische **Nikkei** haben sich im Vergleich dazu besser entwickelt. Erfreuliche Wertzuwächse erzielten Technologie- und Wachstumsunternehmen, die hauptsächlich an der US-Börse **NASDAQ** notiert sind.

### TRENDIGE KANÄLE

Im 2-Jahres-Chart ist sehr deutlich der Seitwärtskanal vieler Börsen zwischen den beschriebenen Deckelungen und Unterstützungen zu erkennen.

Auch in diesem Zeitraum haben sich die Technologie- und Wachstumswerte an der **NASDAQ** trotz Schwankungen und Rücksetzern letztlich weiter aufwärts bewegt.

# WAS WAR ? | Depots

## Was tun ? - behutsam statt aktionistisch !

Diese Empfehlung hat sich weitgehend bewährt. Aufmerksame Kunden hatten ja schon vor Corona ihre Depots einerseits ausreichend mit geschützter Wohlflüchtigkeit abgepolstert und andererseits für die Rendite in ihrem Aktienbereich Wachstumsbranchen deutlich übergewichtet.

Den ausgewogenen Vermögensverwaltenden Fonds fehlt weiterhin das Zinsbein. Was aber kann eine ergänzende zusätzliche Alternative sein ? Ein ähnliches Renditeprofil haben wir dafür bei Aktienfonds für Substanzwerte gefunden. Die können zwar mit den von uns favorisierten Aktienfonds nicht mithalten, entwickeln sich aber ähnlich schwankungsarm wie früher die ausgewogenen, dynamischen Vermögensverwaltenden Fonds.

## Von Nachzüglern und Pausemachern

Nach den erfreulichen Wertzuwachsen bei den ausgewählten Aktienfonds war es folglich nur natürlich, dass vor allem die gut gelaufenen Gewinner des Vorjahres eine Verschnaufpause brauchten !

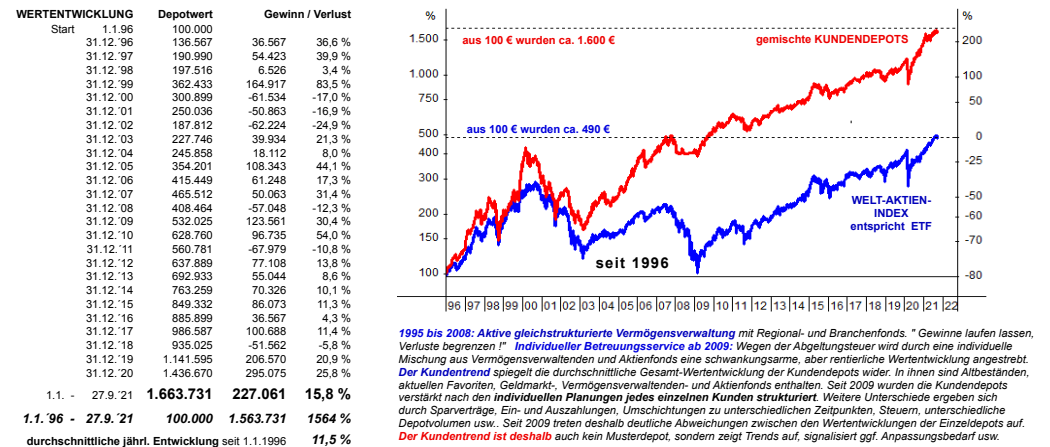
Schlug dafür jetzt die Stunde der Nachzügler - sowohl der Kunden als auch der Fonds - die in den letzten Jahren etwas den Anschluss verloren hatten ? - Kurzfristig konnten sie tatsächlich etwas Boden gut machen. Aber die auf der Vorseite beschriebene Gemengelage bremste solche Nachholbewegungen letztlich auch immer wieder aus. (Chart ->)

Bei Neuanlagen wurden solche Fonds durchaus zur breiteren Ausrichtung mit berücksichtigt. Wie vermutet, hätte sich aber eine Umschichtung von konsolidierenden Wachstumsfonds in solche Nachzügler unter dem Strich nicht besonders gelohnt. Insbesondere weil die Trendwechsel schlecht zu timen gewesen wären.

Letztlich waren es dann doch wieder die Wachstumsfonds, die für die schrittweise Aufwärtsbewegung sorgten.

**Taugt diese Strategie aber auch weiterhin für den von uns erwarteten Paradigmenwechsel ? - Sehen wir uns das mal genauer an.**

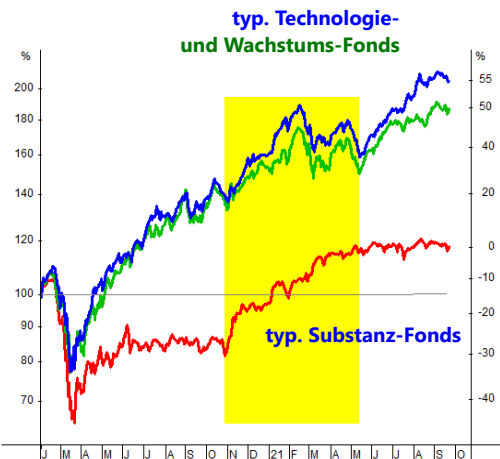
## TRENDS DER KUNDENDEPOTS



**DER CHARTVERGLEICH DER LETZTEN JAHRE ZEIGT :** Der Durchschnitt der gemischt strukturierten Kundendepots durchläuft seit dem Frühjahr eine schwankungsreiche Konsolidierungsphase. Der von Vielen beachtete DAX hingegen konnte weiter leicht ansteigen. Der Unterschied bleibt aber weiter immens.

**RISIKOHINWEISE :** Glauben Sie nicht, dass wir die Zukunft an den Märkten immer richtig einschätzen können. Wir bemühen uns aber, die uns vorliegenden Daten für Sie gründlich zu analysieren und daraus Empfehlungen, auch in dieser Kundenzeitung, abzuleiten. Eine Haftung ist aber ausgeschlossen. Falls Sie Fragen zu Ihrem Depot haben, zusätzliche Informationen wünschen usw. setzen Sie sich gerne mit uns in Verbindung.

## FONDS - ERWARTUNGEN ERFÜLLT ?



## TYPISCHE FONDS IN DEN DEPOTS

Im Chart ist gut zu erkennen, dass konjunkturabhängige Substanzwerte sich wegen der Wachstumssorgen zunächst kaum erholten. Technologie und andere Wachstumsbranchen, die zu den Coronagewinnern gehörten und ihre Marktposition sogar ausbauen konnten, konnten sich hingegen zunächst deutlich schneller wieder erholen und sogar dann weiter steigen.

## TRENDWECHSEL

Während diese Unternehmen aber im gelben Zeitraum zunächst schwankungsreich konsolidierten, konnten die Nachzügler durch eine Verbesserung der Lage zwischenzeitlich deutlich aufholen.

Im Frühsommer änderten sich allerdings die Trends wieder. Die konjunkturellen Aussichten und die Situation vieler Unternehmen verbesserten sich. Die auskonsolidierten Wachstums- und Technologieunternehmen wurden wegen Ihrer guten Geschäfte und Aussichten von den Investoren wieder bevorzugt.

# WAS KOMMT ? | Paradigmenwechsel

Weltweit zeichnen sich viele deutliche Veränderungen ab, die Auswirkungen auf Ihre Investitionen haben. Sehen wir uns davon 4 Bereiche etwas näher an.

## WEITER-SO ODER AUFBRUCH ?

Deutschland hat zwar Corona einigermaßen gut bewältigt. Aber gleichzeitig wurden auch die **vielen Versäumnisse** der betulichen Merkel-Ära deutlich.

Nach der Wahl muß die neue Regierung Deutschland zukunftsfähig machen. Schwerpunkt aller Wahlprogramme ist der **Klimawechsel**. Entscheidend werden aber nicht immer neue Ziele sein, sondern ob die Politik die nötigen Rahmenbedingungen schafft, damit sich aus dem Konvolut vieler nur bedingt zusammenpassender, sich zum Teil widersprechender Ideen, Techniken, Ressourcenmängel, Finanzierungen, Verbote, Anreize usw. letztlich ein funktionierender Paradigmenwechsel herausbildet.

Deutschland lebt auf einem hohen Niveau. Aber angesichts der Paradigmenwechsel in der Geopolitik und Globalisierung gerät unser **Geschäftsmodell: Export** immer stärker unter Druck. In allen internationalen Studien rutscht Deutschlands Wettbewerbsfähigkeit langsam aber sicher immer weiter ab. ①②

In den Wahlprogrammen **vermisst man** allerdings außer wolkiger Allgemeinplätzen konkrete Konzepte, wie Deutschland wieder wettbewerbsfähiger werden soll. Stichworte: Digitalisierung, Überbürokratie, zu hohe Steuern- und Abgabenquote, weiter steigende Energiepreise, Bildung, Forschung, Rente usw. - Am Geld liegt es nicht. Es fließt aus den Töpfen wegen umständlich langen Genehmigungsverfahren, Kompetenzstreitigkeiten, fehlenden Voraussetzungen usw. nicht ab. Skepsis ist angesagt, ob die Regierung hier tatsächlich den nötigen Aufbruch durch einen Paradigmenwechsel hinbekommt.

**Für Anleger interessant:** In den Programmen gibt es zwar einen zaghaften Trend zu mehr Beteiligungen an Unternehmen. Aber von Übernahmen erfolgreicher internationaler Vorbildern ist wenig zu lesen.

## GEOPOLITIK - NEUER KALTER KRIEG ? INFLATION UND ZINSWENDE

Um zu verstehen, was aktuell in China los ist, muß man sich die größeren Zusammenhänge ansehen. Die Jahrtausende führende Weltmacht versucht nach dem Einbruch durch die Weltkriege, Besatzungszeiten und gescheiterten sozialistischen Experimente wieder Anschluss an die Weltspitze zu finden ②. Seine dabei benutzten unfairen Praktiken hätten angesichts der erheblichen internationalen Verflechtungen auch durch gemeinsame Investitionsschutz- und Handelsabkommen beendet und zu zahlreichen Win-Win-Möglichkeiten für alle Seiten führen können. Aber Trumps Handelskrieg hat stattdessen zu einem Paradigmenwechsel in China geführt, der in den nächsten Jahren zu erheblichen Veränderungen der Weltwirtschaft führen könnte. China will seine Verletzlichkeit reduzieren durch Stärkung seiner Binnenwirtschaft und Abkopplung.

Im Gegensatz zu unserer individualistisch, moralisch geprägten Grundhaltung fühlen sich Chinesen durch ihre Geschichte und Traditionen geprägt als Teil einer Familie, Nation. Kontrolle wird in einem **ungeschriebenen Gesellschaftsvertrag** akzeptiert, wenn die Regierung einen steigenden Wohlstand sichern kann. Die **aggressiven Regulierungen** ganzer Branchen dienen letztlich dazu, Kontrolle, Wettbewerbsfähigkeit und den Verbraucherschutz wieder zu stärken. Ökonomen sind sich einig, dass diese Maßnahmen letztlich positiv wirken werden.

**Die USA** versuchen ihrerseits China durch Bildung einer **Anti-China-Koalition** zu isolieren. Dass dabei weiter das Motto: *"Amerika hat keine Freunde, sondern nur Interessen"* (Kissinger) gilt, haben die Partner Europa, QUAD, AUKUS / U-Boot-Affäre schnell erfahren. Nach dem Afghanistan-Desaster dürften die USA wegen ihrer moralisch verkleideten Wirtschaftsinteressen kaum noch Vorbild für viele Länder sein.

Seit der Finanzkrise kannten Preise und Zinsen nur eine Richtung: abwärts. Statt Inflation drohte ein Abrutschen in eine schädliche Deflation (Japan), die die Notenbanken durch immer neue Geldfluten verhindert haben. Doch inzwischen ist der Tiefpunkt durchschritten und die Notenbanken haben auch hier einen Paradigmenwechsel eingeleitet.

Die **aktuelle Inflation** wird besonders getrieben durch vorübergehende Sondereffekte (MwSt, Energiepreise, CO2-Preis), wenige Warengruppen (Gebrauchtwagen, schlechte Ernten), Engpässe und Störungen von Lieferketten (Lockdowns, Hafensperren, Sueskanal, Brände, Rohstoffmangel, fehlende Transportkapazitäten, Fachkräftemangel). ③

Die Notenbanken haben deshalb ihre Strategien angepasst. Ihr **Inflationsziel von 2%** wird als längerfristiger Durchschnitt gesehen. Denn angesichts der jahrelangen zu geringen Inflation hilft eine vorübergehend etwas höhere zur Annäherung von unten an den längerfristigen Preistrend.

Zweifelsfrei ist aber inzwischen auch ein **Geldüberschuss** in Umlauf, der in diesem Umfang gar nicht den Weg in die Realwirtschaft findet. Der Zins als Preis des Risikos hat damit seine Funktion verloren. Der Klassiker der Notenbanken sind also Zinserhöhungen, um die Nachfrage zu dämpfen. Und hier haben sie ein Problem. Die Nachfrage hat noch gar nicht wieder das Vorkrisen-Niveau erreicht. Es fehlt die Angebotsseite! - Und hier bremsen Zinsen als Kosten die Angebotsausweitung. Die trendbestimmende US-Notenbank hat inzwischen **signalisiert**, dass sie keine Vollbremsung vorhat, sondern durch die schrittweise Reduzierung der Anleihekäufe nur langsam den Fuß vom Gaspedal nehmen will. Die Zinsen will sie bei einem verfestigten Aufschwung wahrscheinlich erst Ende 2022 wieder anheben.

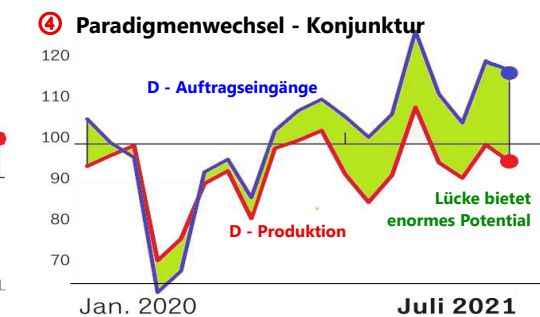
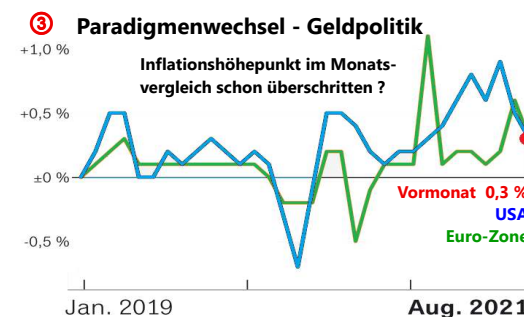
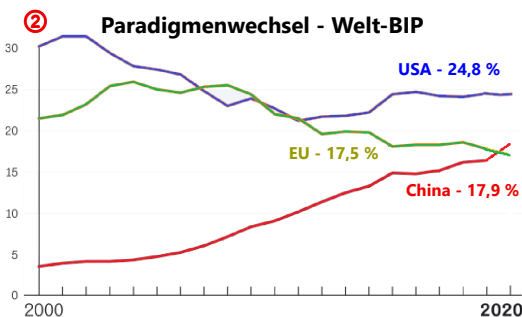
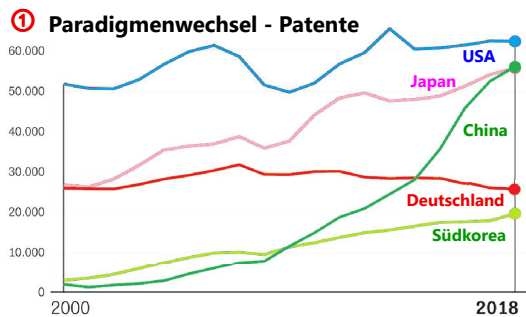
## RISSE IM BILD ?

Nach den Prognosen zu Jahresbeginn hätte der Aufschwung auch diesem Jahr weiter an Kraft gewinnen sollen.

**Hat er ja auch!** - aber durch die diversen Covid-Wellen mit Lookdowns und Lieferengpässen (Ausfall in D ca. 40 Mrd. €) etwas holperiger als erwartet. Belastet haben zusätzlich weiter der Handelskrieg und die Angst der Märkte wegen der hohen Verschuldung vor zu frühen und schnellen Zinserhöhungen usw.

**Weiter holperig?** - Durch die Signale der Notenbanken haben die Märkte jetzt mehr Planungssicherheit. Unternehmen und Staaten haben sich zu günstigen Zinsen mit langfristiger Liquidität vollgesogen. Covid hat angesichts der Impffortschritte für die Märkte an Relevanz verloren. Konjunkturtreiber sind die übervollen Auftragsbücher ④, eine historisch hohe Investitionsplanung der Unternehmen (weltweit ca. 3,1 Bill. \$) und die vielen staatlichen Programme (weltweit über 10 Bill \$).

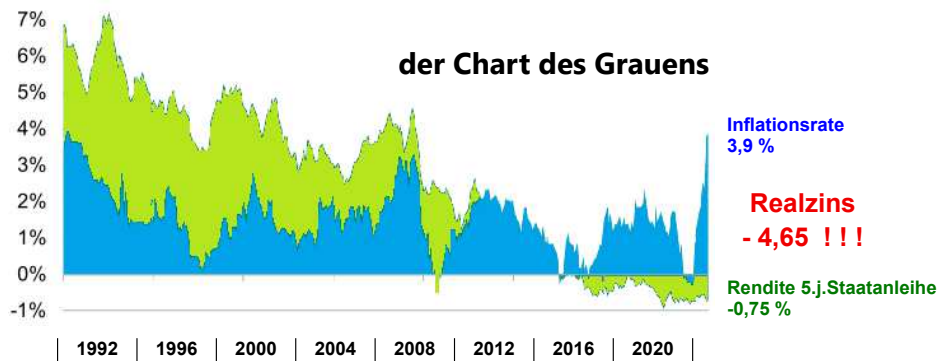
**Ihre Wirkung** können sie aber nur entfalten, wenn sich vor allem die Lieferprobleme und der Vorproduktmangel (insb. Chips, Rohstoffe) auflösen. Am Geld liegt es nicht. Der Staat muss durch eine Beschleunigung der Auftragsvergabe, Genehmigungsverfahren, Entbürokratisierung und steuerliche Vereinfachungen die Voraussetzungen schaffen, dass die bereitstehenden Gelder auch abfließen können. Eine weitere Voraussetzung ist eine Entschärfung der **geopolitischen Spannungen** zwischen den USA, China und Russland. Kann Europa dabei überhaupt noch mitspielen? Das Potential und Pläne für mehr Souveränität und Selbstbewusstsein sind inzwischen vorhanden. Allerdings ist die Umsetzung angesichts der Interessendifferenzen, Komplexität und Überbürokratisierung ungewiss.



# WAS KOMMT ? | Depotüberlegungen

Als Investoren sollten Sie sich auf diese Paradigmenwechsel einstellen.

Was Sie dafür beachten sollten :



Dieser Chart des Grauens zeigt, dass inzwischen die Realverzinsung (Rendite abzüglich Inflationsrate) mit -4,65 % ein historisches Verlusttief erreicht hat. Volkswirtschaftlich gesehen ist das quasi eine freiwillige zusätzliche Steuerzahlung der Sparer an den Staat.

Wieso "freiwillig" ? - Gezwungen wird ja niemand. Anleger haben durchaus Alternativen.

## ANLEIHEN

Im früheren sicheren Hafen Anleihen sind Alternativen kaum zu finden. Anleihehändler können durch geschicktes Timing vielleicht kleine Kursgewinne erzielen. Anleihen taugen in diesem Umfeld aber nicht zum Geldverdienen.

### Ausnahmen bieten :

- Die von vielen Kunden inzwischen als Tagesgeld-Alternative in ihrem Depot per **Online-Banking** selbst genutzten Geldmarktfonds konnten bisher wenigstens den Inflationsverlust ausgleichen und zusätzlich eine geringe Rendite erwirtschaften.
- Ein gewisses Potential bieten Fonds für höher verzinsten Anleihen. Die sind i.d.R. von Unternehmen, die durch die Krise in der Bewertung abgestuft worden sind. Aber bei anziehender Konjunktur winken neben den höheren Zinsen zusätzliche Kursgewinne. durch Heraufstufungen

## AKTIEN :

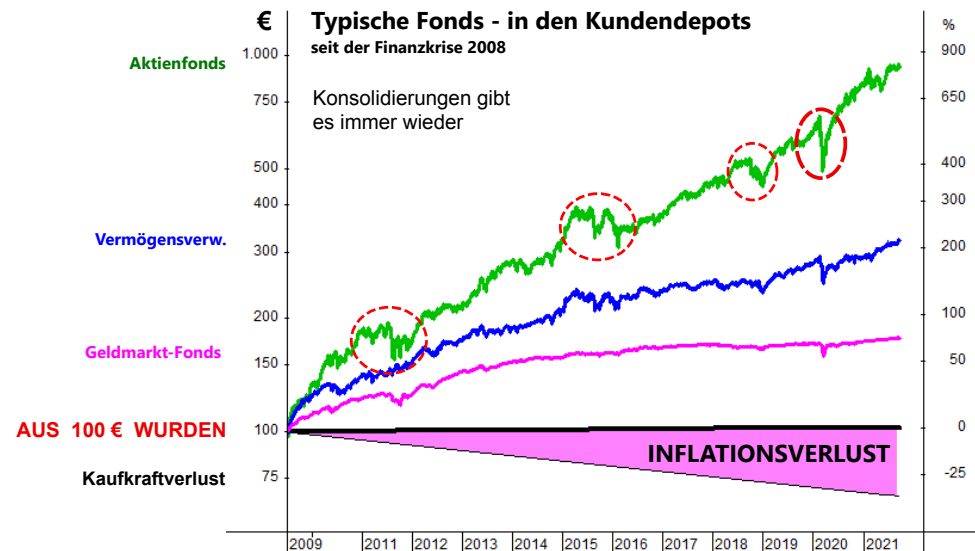
sind deshalb trotz der beschriebenen Unsicherheiten für mittelfristig nicht benötigte Gelder und Langzeitinvestoren praktisch alternativlos. Die Börsen sind zwar nicht mehr ganz preiswert. Aber die Bewertungen vieler Firmen sind durch die Anpassungen Ihrer Geschäftsmodelle und der überraschend guten Bilanzdaten inzwischen günstiger als zu Jahresbeginn.

Rechnen Sie aber weiter mit nervösen Märkten.

### Interessant sind :

- Ein breit diversifiziertes Depot mit speziell ausgewählten, aussichtsreichen Branchen, Regionen und thematischen Schwerpunkten
- Marktführer und kleinere Wachstumsunternehmen, insb. Technologie, Digitalisierung, Gesundheit, Erneuerbare Energien usw.
- Die US-Börsen bleiben interessant, aber Europas Börsen sind günstiger
- Das Wachstum verschiebt sich nach Asien. Wichtige Konjunkturlokomotive ist China.
- Rohstoffe werden gebraucht im Wirtschaftsaufschwung, z.B.: für die Infrastrukturprogramme und die Klimawende

Entscheidend ist allerdings hier die richtige Fondswahl, denn die Unterschiede sind groß



# das ätzte

## IM KNAST ZUM MILLIONÄR

Dieses Glück hatte in Schweden ein Drogendealer. Wie er das gemacht hat, wollen Sie gerne wissen ?

Naja - gemacht hat er dafür gar nichts. Es war ein außerordentlicher Glücksfall für ihn.

Der Mann hatte Drogen übers Internet gegen Zahlungen von Bitcoins vertickt. Der Deal sollte also ganz clever verdeckt abgewickelt werden. Ganz blöd war die schwedische Polizei natürlich auch nicht. Der Deal flog auf und der Mann für 2 Jahre ins Kittchen. Von den 36 Bitcoins wurden 33 beschlagnahmt und sollten natürlich auch nicht zurückgegeben werden. Weil 1 Bitcoin damals ungefähr 3.000 \$ wert waren, freute sich die Staatskasse bei den 33 Bitcoins also auf ungefähr 100.000 \$.

## JETZT KOMMT DER GAG ?

Die eifrige Staatsanwältin hatte damals aber leider nicht die 33 Bitcoins, sondern bargeldliebend für die Staatskasse 100.000 \$ beschlagnahmt. Die Bitcoins selber wurden nach der Verurteilung nicht gleich verkauft, sondern blieben bis zur Haftentlassung in dem paßwortgeschützten Wallet des Häftlings eingefroren. Durch die zwischenzeitliche Kursrally war der Kurs aber von ca. 3.000 \$ auf ca. 50.000 \$ nach oben geschossen. Der Mann soll deshalb nach seiner Entlassung durch den Verkauf von wenigen Bitcoins für die Zahlung der 100.000 \$ noch ca. 1,6 Mill. \$ übrig gehabt haben.

## WAS LERNT MAN JETZT DARAUS ?

Nach dem Bitcoin Höhenrausch dürften solche Kursgewinne nur noch schwer möglich sein. Und illegales Verticken übers Internet ist auch riskanter geworden. Also für Anleger wohl keine so gute Anlageidee. Die Staatsanwältin hat kürzlich in einem Interview ihren Fehler eingestanden. Das ganze Dilemma sei damals ja nicht absehbar gewesen. Sie schlug deshalb vor, dass der Staat etwas Geld in die Hand nehmen sollte, um die Justiz in Sachen Kryptowährungen zu schulen. Das könne sich ja schließlich rechnen ! Hoffen wir nur, dass die Beamten dann nicht wie bei Wirecard auch anfangen zu zocken ! 