

# PERSPEKTIVEN MAGAZIN

06 | 2021

## **Kapitalmarkt**

Wachstum nach Rezession

## **Kryptowährungen**

Neue Anlageklasse oder nur ein Hype?

## **Corona-Gewinner**

Couch-Potatoes versus Fitness-Fraktion

## **Inflation**

Die Zeitenwende?



# EDITORIAL

Liebe Leserinnen und Leser,

man mag es fast gar nicht glauben, aber die Inzidenzen fallen seit ein paar Wochen stetig und auch die Impfungen nehmen mittlerweile Fahrt auf. Die Biergärten dürfen tatsächlich wieder öffnen und viele Geschäfte ohne Test und Terminvereinbarung betreten werden. Mit einigem Optimismus sehen wir dem Herbst entgegen und hoffen inständig, den Höhepunkt der Pandemie überschritten und „bessere“ Zeiten vor uns zu haben.

Auf die Kapitalmärkte hatte Corona nicht nur negative Auswirkungen. Einige Unternehmen konnten deutliche Gewinnsteigerungen verbuchen. Was sich an den Börsen in 2021 bereits getan hat und was wir erwarten, lesen Sie in unserem obligatorischen Kapitalmarktausblick.

Was sich in Sachen „Nachwuchs in der KSW“ getan hat, lesen Sie gleich auf Seite 4 und 5. Freuen Sie sich mit uns über die „nächste Generation“. Mit den Themen Kryptowährungen, Inflation und Metalle füllen wir weitere Seiten dieser Ausgabe.

Auch auf unserer Homepage hat sich einiges in Sachen Digitalisierung getan. Zukünftig ha-

## Inhalt:

Editorial	2
Kapitalmarktausblick	3-4
KSW intern	4-5
Kryptowährungen	6-8
Corona-Gewinner	9
Inflation	10-11
Metalle	11-12
Indien	13-14
Ihre KSW	15

ben Sie über unser „KSW Bankenportal“ einen einfachen Zugriff auf Ihre Bankenlogins. Besonders freuen wir uns, Ihnen unseren neuen Bereich „KSW digital“ vorzustellen. Neben den bekannten digitalen Lösungen „Wealthpilot“ und „KSW Privatfinanz“ sind wir stolz darauf, Ihnen zukünftig unser neues „KSW Börsenportal“ zur Verfügung zu stellen. Was es damit auf sich hat und wie Sie es für sich nutzen können, erfahren Sie auf einer „Tour durch das KSW Börsenportal“. Schauen Sie doch mal auf unserer Website unter „Aktuelles“ vorbei, wenn Sie die Perspektiven durchgelesen und noch Lust auf etwas Neues haben. Wir wünschen Ihnen viel Freude beim Schmökern und Explorieren.

*Ihre KSW Vermögensverwaltung AG*

# KAPITALMARKT

## Wachstum nach Rezession

Text: Josef Leibacher

### Die Konjunktur-Ampel zeigt grün

*Vor mehr als einem Jahr wurde das Unvorstellbare wahr: Eine Pandemie ungekannten Ausmaßes überzog den gesamten Globus und erschütterte Millionen von Menschen. Angesichts des unsäglich Leids, das mit der Krise einherging, sollte jede Betrachtung der Ereignisse des vergangenen und dieses Jahres damit beginnen, innezuhalten und an die etwa 2,5 Millionen Menschen weltweit zu denken, die an der Krankheit gestorben sind, sowie diejenigen zu danken, die im Gesundheitswesen und anderswo dazu beigetragen haben, in der Krise wenigstens den Anschein von Normalität zu wahren.*

Die zurückliegenden 15 Monate waren für uns alle sehr schwierig, ob groß oder klein. Bedenkt man, wie das Virus große Teile der Weltwirtschaft lahmgelegt hat, scheint die Welt nun aber auf einem guten Weg zu sein und das gewohnte Leben bald wieder aufzunehmen.



Die Börsen sind nach den Kursanstiegen zu Jahresbeginn seit Mitte März anfällig für größere Verwerfungen geworden. In der Praxis werden

alle Assets in Relation zum risikolosen Zins bewertet, den man bei Erwerb von zehnjährigen Staatsanleihen der USA oder der EU bekommen könnte. Dieser Zinssatz ist gerade in den vergangenen Monaten in Bewegung gekommen, da der Markt zunehmende Preissteigerungen erwartet. Eigentlich hatten wir uns alle daran gewöhnt, dass Inflation nicht mehr vorhanden ist.

### Gestörte Lieferketten führen zu Preissteigerung

Seit einiger Zeit jedoch werden für viele Rohstoffe Top-Preise bezahlt. Die durch Covid-19 gestörten Lieferketten führten zu Produktionsengpässen, was ebenfalls die Teuerung anheizt. Zudem überschwemmten die Zentralbanken die Kapitalmärkte mit Liquidität. Die Menschen in den USA und Europa stellten fest, dass sie in den vergangenen Monaten viel Geld gehortet haben, das auf den Konten in der EU teils sogar negativ verzinst wird.

Viel Geld traf auf ein verringertes Angebot. Damit setzte sich eine Preisspirale in Gang, auf breiter Front wurden Güter teurer. So gravierend die Zahlen auf den ersten Blick wirken: In den kommenden Monaten könnte die Inflationsrate sogar noch weiter steigen. Das liegt allerdings in erster Linie am sogenannten Basiseffekt. Inflation wird gemeinhin als Veränderung des Preisniveaus gegenüber dem Vorjahr gemessen. Im März und April vergangenen Jahres brachen viele Preise ein, darunter der wichtige Ölpreis.

Die Entwicklung sollte uns aber nicht beunruhigen. Weil Anleihen im realen Zinstief verharren, bleiben Aktien weiterhin für uns unverzichtbar.

...Fortsetzung nächste Seite

### ...Fortsetzung von Seite 3

Ohne Aktien ist der reale Kapitalerhalt nicht möglich. Die neuen Allzeithochs vieler Aktienindizes sollten Anleger nicht schrecken. Die Unterstützung für Risikoanlagen ist weiterhin da. Zu nennen sind hier insbesondere die soliden Wirtschaftsdaten, die Fortschritte bei der Impfung sowie die anhaltende Unterstützung seitens der Geld- und Fiskalpolitik.

#### Unternehmensgewinne wachsen wieder deutlich

Die gute Entwicklung der Unternehmensgewinne dürfte die Kurse zusätzlich weiter stützen. So ist mit einem durchaus ambitionierten Gewinnwachstum zwischen 25 % und 35 % gegenüber dem Vorjahr zu rechnen – je nach Region. Die steigenden Gewinnsschätzungen haben den schönen Nebeneffekt, dass zuletzt

auch die Bewertungen wieder gesunken sind. Die Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGVs) sind merklich zurückgegangen. Die geld- und fiskalpolitische Unterstützung sowie die Impf-Fortschritte sprechen aus unserer Sicht für einen kräftigen globalen Konjunkturaufschwung im zweiten Halbjahr 2021. Der Gewinnausblick ist weiterhin gut und zusammen mit den nun beginnenden Lockerungen der Corona-Beschränkungen und der anziehenden Wirtschaftsdynamik sollte dies die Aktienmärkte weiter stützen.

Könnte es zu zwischenzeitlichen Korrekturen kommen? Ja, davon müssen wir angesichts des bereits erreichten Kurs- und Bewertungsniveaus wohl ausgehen. Da aber Anlagealternativen rar sind, bleiben Aktien für uns mittel- bis langfristig erste Wahl. Gold bleibt weiterhin ein wichtiger Portfoliobaustein.

## KSW INTERN

### Nachwuchs in der KSW

Text: Katrin Thoma | Stefanie Heiba

*Mit einem ganz herzlichen „Hallo!“ melde ich mich aus der Elternzeit zurück.*

Am 21. September 2019 begann für mich ein neuer Lebensabschnitt. Nach einem letzten gemeinsamen Pizzaessen in der KSW-Lounge durfte ich nun morgens ausschlafen und noch einmal richtig ausgiebig die Füße hochlegen, bevor am 7. November 2019 meine kleine Tochter, Mila Charlotte, geboren wurde. Seit diesem Tag habe ich zwar nicht mehr ausgeschlafen, dafür jedoch unzählige tolle Momente mit ihr erleben dürfen.

Wir hatten Glück und konnten vor dem Lock-down drei Babykurse besuchen, aus welchen



sich ein paar Mütterkontakte entwickelten, die uns über die „sozial distanzierte“ Zeit halfen. Täglich gingen wir mehrere Stunden spazieren und seit einigen Monaten kenne ich auch die Spielplätze der Umgebung recht gut. Dank Oma und Opa kann ich seit 1. April 2021 wieder 10 Stunden in der Woche arbeiten. Während ich mich bei ihnen im Homeoffice kleineren und größeren KSW-Projekten widme, kümmern sie sich um die kleine, mittlerweile sehr aktive Maus. Ich freue mich, mich neben

Windeln und Kinderwagen auch wieder mit anderen Themen beschäftigen und meine Kollegen zumindest ein wenig aus der Ferne unterstützen zu können. Ab Herbst hat Mila einen Platz in einer Kinderkrippe und ich werde wieder öfter im Büro sein. Die Nachmittage gehören jedoch vorläufig weiterhin meiner Tochter und ich bin überglücklich, diese sehr intensive Zeit in vollen Zügen genießen zu dürfen.

Katrin Thoma

Anfang Februar des Jahres habe ich mich mit einem lachenden und einem weinenden Auge von meinen Kolleginnen und Kollegen in den Mutterschutz verabschiedet. Der März war dann für mich sehr ereignisreich: Am 05.03. haben wir standesamtlich geheiratet und im allerengsten Kreis ein wenig feiern können. Trotz der leider pandemiebedingt notwendigen Einschränkungen war es für meinen Mann und mich ein wunderschöner und ganz besonderer Tag.

darauf, zu gegebener Zeit wieder im KSW-Assistenz-Team tätig zu sein, genieße jetzt aber erst einmal die freien Stunden mit meiner kleinen Familie.

Stefanie Heiba

Gut zwei Wochen später wurde unsere Tochter Amelie geboren und machte uns zu glücklichen und stolzen Eltern. Mein Alltag hat sich seitdem sehr verändert. Meinen Schreibtisch im Büro habe ich gegen den Wickeltisch im Kinderzimmer getauscht. Statt mit Kunden zu telefonieren, plaudere ich mit Amelie. Wenn ich sonst viel Zeit vor dem PC verbrachte, kann ich jetzt lange Spaziergänge mit meiner Tochter unternehmen. Es macht mich sehr glücklich zu sehen, wie die Kleine wächst, immer aktiver wird und neue Dinge lernt. Das kleine Schlafdefizit akzeptiere ich dafür gerne.

Trotzdem freue ich mich schon jetzt



# KRYPTOWÄHRUNGEN

## Neue Anlageklasse oder nur ein Hype?

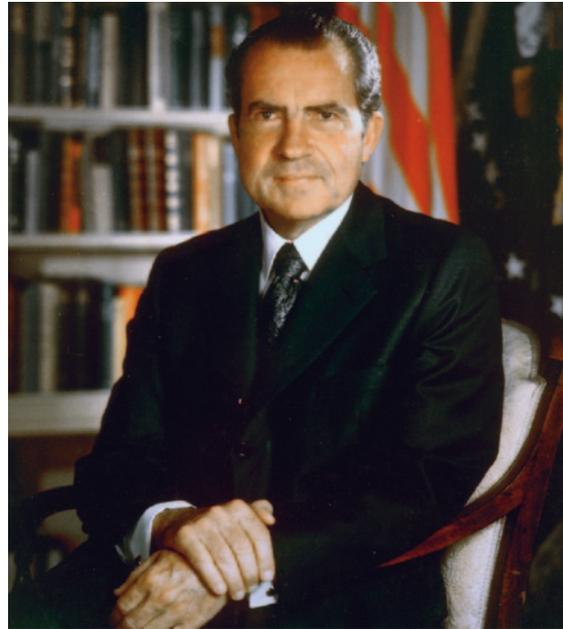
Text: Wolfgang Köbler

*Als US-Präsident Nixon 1971 den Goldstandard des Dollars aufhob, setzte das reichste Land der Welt seine Zukunft auf ein einziges Wort: „Trust-Vertrauen“. Doch genau dieses Vertrauen in etablierte Währungen ist in den vergangenen Jahren weltweit geschwunden. Das gab Raum für die neuen digitalen Währungen wie den Bitcoin. Binnen weniger als zehn Jahren raste der Kurs der bekanntesten Kryptowährung von fünf auf 50.000 Dollar – unter hohen Schwankungen. Ist hier eine neue Anlageklasse entstanden?*

Um Kryptowährungen besser zu verstehen, lohnt ein Blick in die Geschichte des Geldes. In der Steinzeit tauschten die Menschen Waren innerhalb ihrer Clans. Erst als der Handel zwischen verschiedenen Stämmen begann, musste ein skalierbares System geschaffen werden. So entstand das sogenannte Primitivgeld: In einigen Kulturen wurden bestimmte Muscheln verwendet, in anderen Getreide oder Pelze. Alle Geldmittel hatten damals wie heute fünf gleiche Eigenschaften: Seltenheit, Einfachheit, kleine Einheiten, leicht zu transportieren und feste Austauschbarkeit untereinander.

In China prägte man vor rund 2500 Jahren die ersten Münzen. Auch diese hatten jene fünf Eigenschaften und dazu den Vorteil, dass sie über mehrere Generationen hinweg eingesetzt werden konnten. Nur nahm der Edelmetallgehalt der Münzen immer weiter ab. Die jeweiligen Herrscher versuchten dadurch, ihren ausschweifenden Lebensstil zu finanzieren. Das Münzgeld verlor an Wert und an Vertrauen.

Später erfanden internationale Händler den Austausch von Schuldversprechen – das Papiergeld. Die Kontrolle über die Geldschöp-



fung bedeutete Macht. Zeitweise lag sie bei Adelsfamilien wie den Medici, später bei den Regierungen der Staaten. Im Zweiten Weltkrieg wurden die großen Volkswirtschaften Europas weitgehend zerstört. Die USA stiegen wirtschaftlich zur neuen Nummer Eins auf, der Dollar zur Weltleitwährung. Als dann 1971 Präsident Nixon den Goldstandard des Dollars aufhob, setzte das reichste Land der Welt seine Zukunft auf ein einziges Wort: „Vertrauen“. Doch eben dieses Vertrauen litt und leidet immer wieder, wenn Regierungen vermeintlich oder tatsächlich schlecht wirtschafteten und sich hoch verschulden. Kryptowährungen sind ein Versuch, unabhängig von Regierungen Zahlungsmittel zu schaffen – mittels moderner Computersysteme und Internet.

### Blockchain ersetzt Banken

Eine Kryptowährung ist eine rein digitale Währung mit einem kryptografisch abgesicherten und dezentralen Zahlungssystem. Die technische Umsetzung basiert auf der sogenannten Blockchain (Blockkette), die eine sichere Über-

tragung von Werten gewährleistet. An diesem System sind weder Behörden noch Banken beteiligt und es gibt keine staatliche Aufsicht.

### **Wie kann man dem Krypto-System dennoch vertrauen?**

Betrachten wir die bekannteste Kryptowährung Bitcoin. Sie ist keine digitale Datei, sondern der Eintrag in einer öffentlichen weltweiten Datenbank, die sich Blockchain nennt – so wie die Medici einst Soll und Haben in Registerbüchern festhielten. Bitcoin ist im Grunde eine digitale Datenbank. Die Konten, in denen die Bitcoins gehalten werden, heißen wallet (digitaler „Geldbeutel“).

In der Blockchain wird jede Transaktion gespeichert. Sie geht immer auf und ist immer ausgeglichen, weil kein Bitcoin das geschlossene System verlässt. Wenn ein Bitcoin von ei-



ner wallet zur nächsten gesendet wird, um ein Wirtschaftsgut zu bezahlen, wird in Wirklichkeit nur die Kontrolle über diesen Eintrag des Registers verschickt. Der neue Besitzer erhält die Kontrolle in Form eines kryptografischen Schlüssels. Wenn das Netzwerk diese Transaktion abwickelt, sendet es eine synchronisierte Version des aktuellen Registers an alle Teilnehmer des globalen Netzwerkes. Und weil das Netzwerk öffentlich ist, kann es nicht vom

Einzelnen manipuliert werden. Dieses Netzwerk ersetzt damit Banken. Jede Transaktion wird vom Netzwerk verifiziert und kopiert. Dadurch kann ein Bitcoin nicht gefälscht werden.

Mittlerweile gibt es rund 4.000 digitale Währungen – ein schier unüberschaubarer Dschungel. Jegliche Währung auf der Welt lebt vom Vertrauen der Bürger. Weder herkömmliche noch Kryptowährungen haben einen intrinsischen Wert. Sie basieren letztlich auf dem Vertrauen darauf, dass alle Nutzer dem Wertspeichermedium denselben Wert beimessen.

### **Kryptowährungen kommen auf zwei Billionen Dollar**

Die enormen Kursveränderungen verschiedener Kryptowährungen sorgen für mediales Aufsehen. Die Meinungen der Fachleute zur Investition in diese Assetklasse gehen jedoch sehr weit auseinander. Investment-Legende Warren Buffett etwa findet das Medium einfach nur „widerlich“. Dennoch erreichte der Wert aller gehandelten Kryptowährungen im April 2021 die Summe von zwei Billionen US-Dollar. Damit kann niemand mehr schulterzuckend an dieser Assetklasse vorbeischauchen. Für uns als Vermögensverwalter sind in diesem Zusammenhang zwei Aspekte interessant: Handelt es sich um spekulative Übertreibungen oder stellen Kryptowährungen auf längere Sicht eine ernsthafte Konkurrenz zu den etablierten Währungen dar? Aus diesem Grund beschäftigen wir uns bereits seit 2017 mit der Möglichkeit der Investition und Funktion verschiedener Kryptowährungen.

### **Regulierung könnte Euphorie ersticken**

Fans des Bitcoins sehen in der Währung vor allem die Chance, damit den finanziellen Repressionen des Staates auszuweichen, wie Minuszinsen auf Sichteinlagen. Der Bitcoin könne dem US-Dollar als Reservewährung

...Fortsetzung nächste Seite

...Fortsetzung von Seite 7

## KRYPTOWÄHRUNGEN

**Text: Wolfgang Köbler**

große Konkurrenz machen, so die Hoffnung. Doch ist der Bitcoin wirklich so unangreifbar? Man muss zumindest über die Möglichkeit nachdenken, dass die Staatengemeinschaft regulatorisch tätig wird. Seit China Mitte Mai das Bezahlen mit Bitcoins untersagt hat, fiel die Währung zeitweise um 30 % an einem Tag. Insofern könnte ein staatliches Eingreifen folgendermaßen aussehen:

Das Besitzen von Gold wurde 1933 zur Einführung des durch Gold gedeckten Dollars verboten und unter Strafe gestellt. Dies mit einer kryptischen Währung zu machen, ist in unserem modernen Zeitalter relativ schwierig. Viel einfacher hingegen ist das Verbot von Handelsplätzen oder die Einschränkung der Handelbarkeit. Der Bitcoin würde dadurch zwar nicht verboten, die Übertragbarkeit wäre aber eingeschränkt. Bitcoin würde vom Geldsystem abgeschnitten werden.

Ein weiterer Punkt, der die Staaten zum Handeln zwingen kann, ist der enorme Strombedarf, der zur Erzeugung eines Bitcoins notwendig ist. Mittlerweile verbraucht das gesamte neue „Schürfen“ der Bitcoins so viel Strom wie die Niederlande pro Jahr.

Ferner hat der Staat die Möglichkeit, über eine veränderte Steuergesetzgebung die Eigentümer von Bitcoins zu erfassen. Man stellt den Besitz von Bitcoins als illegal dar, Gewinne sollen aber versteuert werden. Die Folge: Würde nun jemand wegen des Besitzverbots die digitale Währung verkaufen und daraus einen Gewinn erzielen, den er nicht versteuert, hätte er eine weitere Straftat begangen.

Ferner könnten die Nationalstaaten festlegen, dass der Bitcoin keine Währung darstellt, sondern ein normales Wirtschaftsgut. In die-

sem Fall würde der Handel der Umsatzsteuer unterliegen, in Deutschland wären dann bei jeder Transaktion 19 % Mehrwertsteuer fällig. Damit würde der Handel merklich einbrechen.

**Fazit:**

Theoretisch könnten sich einige wenige der rund 4.000 Kryptowährungen langfristig als



echte Assetklasse etablieren. Dabei darf nicht übersehen werden, dass gegenwärtig ein starker Hype vorhanden ist. Langfristig werden diese Währungen nur überleben, wenn sie als gesetzliches Zahlungsmittel zugelassen werden und genügend Akteure sie als Wertspeichermedium akzeptieren. Gleichzeitig müssten die Staaten und Notenbanken darauf verzichten, diese Währungen zu regulieren. Das erscheint uns relativ unwahrscheinlich. Denn die Währungshoheit ist wie eingangs beschrieben das wichtigste Mittel der Regierungen, um ihre Politik und Interessen durchsetzen zu können.

# CORONA-GEWINNER

## Couch-Potatoes versus Fitness-Fraktion

Text: Udo Rieder

*Über ein Jahr lang schlagen wir uns nun schon mit diesem blöden Virus herum. Die einen trösten sich mit Netflix, Chips und Schoki. Die anderen kämpfen mit Sportprogramm und Fitnessgeräten gegen die Lockdown-Langeweile. Das veränderte Konsumentenverhalten spiegelt sich in den Börsenkursen. Doch wer profitiert mehr in der Pandemie: Team „Sofa“ oder Team „Laufband“?*

Warum die Börsen weltweit seit den Tiefstständen zu Beginn der Pandemie boomen, haben wir schon in zahlreichen Veröffentlichungen namhafter Analysehäuser nachlesen können. Sie alle sehen den wichtigsten Treiber darin, dass Notenbanken und Staaten massenhaft billiges Geld bereitstellen. Diese schier unerschöpfliche „Kapitalschwemme zu Vorzugskonditionen“ lässt die ausufernden Staatsschulden (noch) erträglich erscheinen, führt zu Anlagenotständen (Flucht in die Aktie) und lässt die Finanzvorstände jubeln, weil sie ihre Unternehmen nun schon so lange so billig refinanzieren können.

Wer sind nun aber die wahren „Pandemie-Gewinner“? Pharma-Unternehmen? Zykliker, die vom erwarteten Wirtschaftsaufschwung profitieren? Oder doch die Tech-Werte, die sich in der Krise als unentbehrlich erwiesen haben?

### Investment in Kartoffelderivate lohnte sich

Ich habe mir einmal den Spaß gemacht, das Thema von einer ganz anderen Seite zu beleuchten. Wer behält in dieser Krise eigentlich die Oberhand: „Couch-Potatoes“ oder „Fitness-Junkies“? Dass der Typ „Turnvater Jahn“ sicherlich den gesünderen Lebensweg eingeschlagen hat als der fernsehende Fastfood-Freak, ist unbestritten. Doch welche Fraktion hat mehr zum Umsatz der entsprechend profitierenden Unternehmen beigetragen? Und wie hat sich das auf die Entwicklung derer Börsenkurse ausgewirkt?

Nehmen wir zunächst das Team „Auf dem Sofa ist es doch am schönsten“: Auch wenn die Datenlage relativ dünn ist, so lassen Unternehmensberichte von Pepsi, Zweifel und Co. darauf schließen, dass das Geschäft mit den knusprigen Kartoffel-Derivaten im Corona-Jahr zufriedenstellend verlief. Auch die Schokoladen- und Riegel-Hersteller meldeten häufig gute Umsätze. Und dass ein Eis immer geht, selbst wenn die Eisdieleen geschlossen haben, das weiß nicht nur jedes Kind. Bei Burger & Co. zeigte sich ein differenziertes Bild: Betriebe mit Drive-In-Schaltern haben tendenziell profitiert, während das Lokalgeschäft eher gelitten hat.

Die Equipe „Wer rastet, der rostet“ geht mit dem neuen Rad, den neuen Jogging-Schuhen oder den neuen Heim-Fitness-Geräten ins Rennen: Wer vergangenes Jahr versucht hat, ein Fahrrad zu kaufen, egal ob E-Bike oder herkömmliches Rad, der ahnt, wie gut die Geschäfte gelaufen sind. Gleiches gilt für Laufbänder, Spinning-Räder, Hanteln und Co. Angesichts dessen, dass Fitness-Studios fast durchgehend geschlossen waren, verwundert dieser Trend nicht wirklich.

Bezüglich der Umsatzentwicklung setzt sich also die Sport-Fraktion an die Spitze. Und an der Börse? Die von mir untersuchten börsennotierten „Couch Potatoes“ haben es auf 1-Jahres-Sicht auf eine durchschnittliche Entwicklung von über +45 % gebracht! Klarer Sieg? Mitnichten, denn die Fitness-Pendants erzielten im Vergleichszeitraum sage und schreibe durchschnittlich über 100 % Kurssteigerung! Geradezu unfassbar sind die über 300 % Kurs-plus des US-amerikanischen Fitness-Geräte-Herstellers Peloton. Dessen Marktkapitalisierung hat zwischenzeitlich sogar die des ältesten US-Automobilkonzerns Ford übertroffen. Ob das gesund ist, sei dahingestellt.

**Halten Sie sich fit und bleiben Sie gesund!**

# INFLATION

## Kommt die Zeitenwende?

Text: Jörg Horneber

*Kommt sie nun, die Inflation, oder nicht? Das ist aktuell eines der meist diskutierten Themen in der Finanzwelt. Doch die Antwort lautet: Wir sind bereits mittendrin! Viel entscheidender ist jedoch, ob die Teuerung nur vorübergehend zulegt, oder ob sie uns noch lange Zeit beschäftigt.*

Die Notenbanken haben den Geldhahn weit aufgedreht, um die Schäden durch die Covid-Pandemie an den Kapitalmärkten so gering wie möglich zu halten. Dieses Vorgehen kennen wir bereits aus der großen Finanzmarktkrise 2009. Aber man hat offenbar aus den Fehlern der Vergangenheit gelernt, um Ungleichgewichte zu vermeiden.

### Hilfen für die Realwirtschaft wirken

Denn zusätzlich wurden fast in allen Staaten gigantische Hilfsprogramme zur Unterstützung der Realwirtschaft verabschiedet. Dazu wurden Pakete geschnürt, die den Unternehmen und Privathaushalten unter die Arme greifen. Subventionen, öffentliche Investitionen, garantierte Kredite, Konsumschecks, Kurzarbeitergeld usw. In den Vereinigten Staaten übertraf das Konjunkturpaket von Joe Biden in Größe und Umfang sogar das Maßnahmenbündel von Franklin D. Roosevelt zur Bekämpfung der Weltwirtschaftskrise in den 1930er Jahren.

Auch dank dieser Hilfsprogramme läuft die Realwirtschaft jetzt nach dem drastischen Lockdown wieder an - so stark, dass es schon an allen Ecken und Enden Engpässe in der Rohstoff- und Materialversorgung gibt. Knappheit herrscht sowohl bei Industriemetallen als auch bei den Agrarrohstoffen. Der Kupferpreis erreichte im Mai 2021 ein neues Allzeithoch, das 70 % über dem Kurs vor der Krise lag. Die Energiekosten sind gestiegen und die Transportkosten, z. B. für Schifffracht, haben sich im Vergleich zum Januar 2020 sogar mehr als verdoppelt.

### Höchste Preissteigerung seit 1996

Die jüngsten Inflationszahlen zeichnen ein deutliches Bild. In den USA stiegen die Konsumentenpreise im Jahresvergleich um über 4 %, was dem höchsten Anstieg seit 2008 entspricht. Die Kerninflation, also um Energie und Nahrungsmittel bereinigt, stieg um gut 3 %. Das gab es seit 1996 nicht mehr. Ähnliche Daten kamen auch aus Europa.

Dass diese Teuerungsraten nur vorübergehend sein könnten, ist die Mehrheitsmeinung. Es gibt diesmal allerdings einige Unwägbarkeiten: Wie wirken sich die neuen Klimagesetze und CO<sub>2</sub>-Abgaben auf die Verbraucherpreise aus? Hier könnte es nicht nur kurzfristig zu einer zusätzlichen



Teuerung kommen! Wie geht das Hotel- und Gaststättengewerbe mit den langen Ausfallzeiten der vergangenen Monate um? Werden die Preise auch hier angepasst, um die Verluste wieder hereinzuholen? Sind die Gäste nach der Zeit der langen „Entbehrungen“ vielleicht sogar gern bereit, höhere Preise zu bezahlen? Erschwerend hinzu kommt noch ein zu erwartender Personalmangel, welcher zu höheren Löhnen führen wird.

## Lohnentwicklung im Blick behalten

Eine wesentliche Voraussetzung dafür, dass die inflationäre Entwicklung länger anhält, wäre, dass die Menschen auch ihre Kaufkraft erhalten können – z. B. indem sie höhere Löhne fordern und die Unternehmen auch bereit sind, diese zu bezahlen.

Und am Ende kommt es natürlich auch auf die Notenbanken an. Die EZB hat ein Inflationsziel von 2 % festgeschrieben. Sollte dieses nachhaltig übertroffen werden, müsste die Notenbank mit einer Zinsanpassung reagieren. Wenn sie

das allerdings täte, wären die Schulden für die Staaten auch teurer zu finanzieren. Aufgrund der Pandemie haben sich viele Länder teils noch deutlich höher verschuldet. Beispiel Italien: Die nationale Notenbank prognostiziert, dass die Staatsverschuldung bis Ende 2021 auf 160 % der Wirtschaftsleistung steigt und somit so hoch ist wie seit dem ersten Weltkrieg nicht mehr. Insofern ist es durchaus wahrscheinlich, dass die so verschuldeten Staaten eine gewisse Inflationierung bei sich erholender Gesamtwirtschaft für die nächsten Jahre sogar gerne sehen, um größere Probleme für die Weltwirtschaft zu vermeiden.

# METALLE

## Glänzende Aussichten für edle Metalle

Text: Manfred Rath

*Es ist nicht alles Gold, was glänzt, heißt es. Einer der weltweit besten Leiter für elektrischen Strom bietet ebenfalls wunderbaren Glanz, ist antibakteriell und kann zu schönen Gegenständen geschmiedet werden. Die Rede ist von Silber, einem Edelmetall, das trotz seiner beachtlichen Eigenschaften gerade einmal mit 1,5 % des Goldpreises bewertet wird. Abgesehen von kurzfristigen Ausschlägen ging die Schere zwischen den Preiskurven der beiden Elemente in den vergangenen Jahrzehnten immer weiter auseinander. Dieser Trend könnte sich nun ändern.*

Die Verwendung von Silber in der Elektronik, Medizintechnik, Elektromobilität, 5G-Technologie und weiteren Bereichen führt zu einer beständigen Nachfrage für das „Gold des kleinen Mannes“. Immerhin absorbiert die Industrie schon heute über die Hälfte der globalen Silberproduktion. Rasant wachsende technologische Trends der vorgenannten Einsatzbereiche könnten die Nachfrage in den kommenden zehn Jahren verdreifachen, schätzte das Silver Institute 2020.



### Mehr Anwendungen schaffen mehr Nachfrage für Metalle

Die Metalle der Platingruppe, allen voran Rhodium, erfreuen sich teilweise deutlicher Preissteigerungen. Das Angebot hat in der Vergangenheit nicht mit der wachsenden Nachfrage aus der Automobilindustrie (Katalysatoren) Schritt gehalten. Speziell bei Rhodium dürfte sich das

...Fortsetzung nächste Seite

## ...Fortsetzung von Seite 11

Angebot im laufenden Jahr weiter verknappen. Auch Palladium hat 2021 ein neues Allzeithoch erklimmen, während Platin zu den Höchstständen von 2007 noch deutlich Luft hat.

Lithium steckt in fast allen elektronischen Bauteilen. Allein durch die Verwendung in der Batterieherstellung (wieder aufladbare und nicht



wieder aufladbare) könnte sich der Bedarf verdoppeln. In Europa soll sich der Bedarf an Lithium bis 2030 gar verachtzehnfachen, so die EU-Kommission. Interessanterweise scheint sich Medienberichten zufolge ein großes Lithium-Reservoir im Oberrheingraben zu befinden. Der Abbau hier würde sicher umweltfreundlicher erfolgen als in Chile oder China. Allerdings dürften noch ein paar Jahre ins Land ziehen, bis die Förderung hier wirklich beginnen kann.

Nickel spielt ebenfalls eine große Rolle für die

Batterieherstellung. Mit der Energiewende hat das Metall deutlich an Bedeutung gewonnen und damit wieder eine Trendwende im langjährigen Kursrückgang vollzogen.

Kupfer ist quasi das Schlüssel-Element für die Elektrifizierung. Es wird als hervorragender Strom- und Wärmeleiter insbesondere für Kabel und Leitungen, Leiterbahnen und Bauteile verwendet. Wie bei keinem anderen Metall unterliegt der Kupferpreis konjunkturellen Schwankungen. Die starke Nachfrage, speziell im asiatischen Raum, hat Kupfer bereits auf neue Höchstpreise getrieben. Aber auch im Kunsthandwerk sowie für Münzprägungen findet Kupfer Verwendung.

Viele Metalle verheißen derzeit also Kurschancen aufgrund der zunehmenden industriellen Verwendung. Gold hingegen bleibt vor allem als Mittel zur Wertaufbewahrung attraktiv. Denn andere Vermögensgegenstände werden seit Jahren immer höher bewertet. Zugleich bieten Anleihen weltweit nur noch minimale, in Teilen sogar negative Verzinsung. Viele Volkswirte schätzen die Gefahr einer zunehmenden Inflation hoch ein.

### Investmentchancen für jetzt und die Zukunft

Der Bergbau gilt sicher nicht als Vorreiter in Sachen Umweltschutz. Die soziale Bilanz der Branche wirkt mit Blick auf Menschenrechte, Arbeitsbedingungen und Minenunfälle nicht besser. Die industrialisierte Gesellschaft kommt aber nicht an der Förderung dieser Rohstoffe vorbei. Neue Möglichkeiten des Recyclings und perfektionierte Techniken im Abbau werden Beiträge leisten, die weiter steigende Nachfrage umweltgerechter und damit besser zu bedienen. Physische Investments sind bei den meisten Metallen nicht praktikabel.

Anstelle direkt zu kaufen, finden sich in unserer Selektion schon seit geraumer Zeit Mineninvestments, mit denen wir auch die gesamte Bandbreite des Rohstoffsektors abdecken können.

# INDIEN

## Indien nutzt Impulse aus der Corona-Krise

Text: Jörg Horneber

*Indien, eines der weltweit am stärksten wachsenden Länder, geriet durch Corona temporär in eine tiefe Rezession. Nicht einmal in den Jahren der Finanzmarktkrise 2008/2009 war das der Fall. Gemessen an der Bevölkerung ist Indien mit ca. 1,4 Mrd. Menschen das zweitgrößte Land nach China und Asiens drittgrößte Volkswirtschaft.*



Im Frühjahr 2020 verfügte die indische Regierung einen der strengsten Lockdowns weltweit. Das war unbedingt notwendig, denn der Virus hatte sich in dem Land extrem schnell verbreitet und das marode Gesundheitssystem war in kürzester Zeit überfordert. Es brach Chaos in dem Land aus. Indien verzeichnet bis heute mit ca. 27 Mio. die zweithöchste Zahl von Corona Fällen

weltweit, hinter den USA. Während andere Länder Hilfspakete schnürten, setzte die Regierung um Narendra Modi auf Reformen wie zum Beispiel die Deregulierung der Landwirtschaft, was zu zusätzlichen Problemen führte.

Als Folge brach die Wirtschaft im 2. Quartal 2020 um 24 % ein – die erste Rezession seit der Liberalisierung des Landes im Jahre 1991. Im 3. Quartal schwächte sich die Wirtschaftsleistung gegenüber dem Vorjahr noch um ca. 7 % ab und auch für das Gesamtjahr 2020 stand schließlich ein Minus von 7 % zu Buche.

### **Staat baut Verkehrswege und Gesundheitssystem aus**

Der heftige wirtschaftliche Einbruch hat die indische Führung offenbar wacherüttelt: Jetzt verdoppelt die Regierung das Haushaltsdefizit im Vergleich zum Vorjahr, um der Wirtschaft unter die Arme zu greifen. Ein erheblicher Teil der Staatsausgaben - gut 60 Mrd. Euro - gehen in Infrastrukturprojekte, wie den Ausbau des Straßennetzes (über 11.000 km zusätzlich), Stadtbahnprojekte und die digitale Infrastruktur.

Außerdem will Indien das Gesundheitssystem extrem ausbauen. Hierfür sollen 25 Mrd. Euro aufgewendet werden. Allein für die breit angelegte Impfkampagne werden gut 4 Mrd. Euro veranschlagt. Die Impfung ist in Indien sehr gut angelaufen und an Nachschub sollte es auch nicht mangeln. Der weltweit größte Impfstoffhersteller, „Serum Institute of India“, produziert die von Astra-Zeneca entwickelte Variante für den heimischen Markt. Mit Covaxin von Bharat Biotech gibt es ein

...Fortsetzung nächste Seite

### ...Fortsetzung von Seite 13

weiteres zugelassenes Präparat, das den ambitionierten Impfplan umzusetzen hilft. Bis Sommer versprach Modi, ein Drittel der Bevölkerung immunisiert zu haben. Außerdem will der Regierungschef die bisher fehlende Krankenversicherung für das Land aufbauen, um die Bevölkerung für die Zukunft besser zu schützen.

#### Fokus auf mehr Export

Mit „Atmanirbhar Bharat“, was etwa „autarkes Indien“ bedeutet, nutzt die Regierung den durch Corona bereits begonnenen Trend, die Importe zu reduzieren und Exporte zu forcieren. Dazu wurden die Importzölle deutlich angehoben und exportorientierte Unternehmen subventioniert. Ziel ist es, die Import-Abhängigkeit von anderen Ländern,

vergangenen Jahr wurden gut 40 Mrd. Dollar in Indien investiert. Das sind ca. 15 % mehr als 2019 und der Trend hält auch in 2021 an. Die Firmen begründen dies mit anhaltend positiven Aussichten der indischen Wirtschaft und der qualifizierten Arbeitskräfte vor allem im IT-Sektor. Zu den Investoren gehören auch deutsche Firmen wie SAP, T-Systems und Volkswagen. Dem Lockdown geschuldet haben auch viele Unternehmen einen Digitalisierungsschub erlebt, was die Wettbewerbsfähigkeit deutlich verbessert hat.

Der Internationale Währungsfonds (IWF) erwartet für das aktuelle Fiskaljahr ein Wirtschaftswachstum von 11 %. Die Voraussetzungen sind vorhanden, um dieses große Land wieder dauerhaft in die „Wachstumsspur“ zurückzubringen. Der indische Aktien-



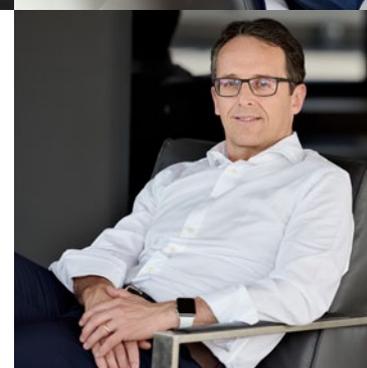
vor allem vom Rivalen China, und somit auch das Handelsbilanzdefizit zu reduzieren. Bisher kamen fast 70 % der Warenimporte aus China.

Ausländische Firmen stocken weiter Ihre Investitionen in Indien auf. Ausgerechnet im

markt hat bereits gezeigt, was möglich ist. Trotz der Unwägbarkeiten im vergangenen und aktuellen Jahr konnte der indische Aktienindex Sensex ca. 15 % und in diesem Jahr ca. 10 % in Landeswährung zulegen. Eine attraktive Investition zur Ergänzung anderer Schwellenländer.

# IHR KSW TEAM

---



# IHR UNABHÄNGIGER VERMÖGENSVERWALTER AUS NÜRNBERG



**KSW Vermögensverwaltung AG**  
Nordostpark 43  
D-90411 Nürnberg

**Tel:** 0911 / 21 773 0  
**Fax:** 0911 / 21 773 30  
**Mail:** [info@ksw-vermoegen.de](mailto:info@ksw-vermoegen.de)  
**[www.ksw-vermoegen.de](http://www.ksw-vermoegen.de)**

Disclaimer: Der gesamte Inhalt dieser Unterlagen ist urheberrechtlich geschützt (alle Rechte vorbehalten). Das Verwenden, Modifizieren oder Vervielfältigen im Ganzen sowie in Teilen darf allein zum privaten, nicht kommerziellen Gebrauch des Interessenten erfolgen. Dabei dürfen Urheberrechtshinweise und Markenbezeichnungen weder verändert noch entfernt werden. Obwohl diese Unterlagen mit großer Sorgfalt erstellt wurden, kann die KSW Vermögensverwaltung AG keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Zweckmäßigkeit des Inhalts übernehmen. Die Haftung wegen Vorsatz und grober Fahrlässigkeit bleibt unberührt. Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Ihrer Information und stellen kein Angebot oder keine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Kauf oder Verkauf von bestimmten Produkten dar. Die in diesen Unterlagen enthaltenen Empfehlungen und Informationen basieren auf Quellen, die wir für seriös und zuverlässig halten. Eine Garantie für deren Richtigkeit können wir allerdings nicht übernehmen. Bildquellen: fotolia, CCW, eigenes Archiv.