



Marktbericht Herbst 2020

der FV Frankfurter Vermögen AG

Ausgabe: November 2020

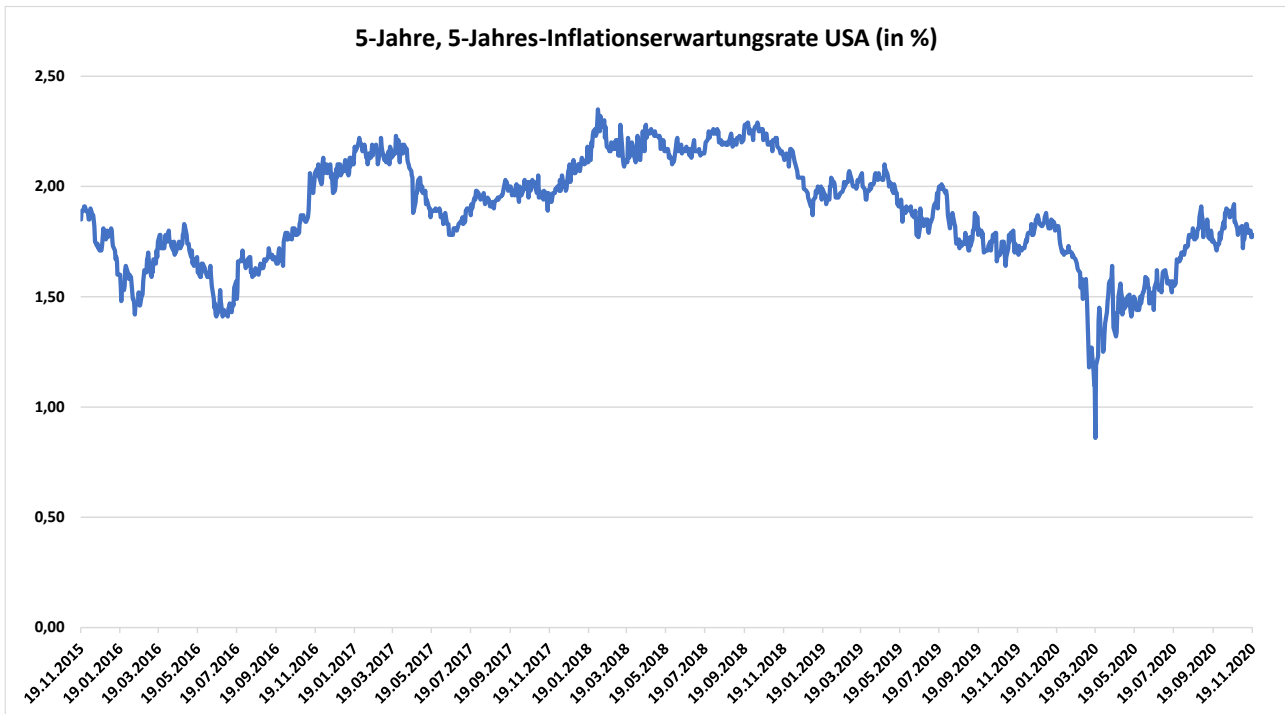
Autor: Jürgen Brückner

Prolog

Anleger hatten nach dem Ende der Präsidentschaftswahlen in den USA nicht viel Zeit, sich umfassend mit den zu erwartenden Auswirkungen der neuen Regierungsführung auf die Börse zu beschäftigen. Denn kaum stand der Sieger fest, so wurden sie von der Nachricht überrascht, dass das deutsche Unternehmen BioNtech zusammen mit dem amerikanischen Unternehmen Pfizer in der zulassungsrelevanten klinischen Studie der Phase 3 für ihren Corona-Impfstoffkandidaten BNT162b2 eine Wirksamkeitsrate von über 90% erzielt hatten. Die Märkte reagierten auf diese Nachricht geradezu euphorisch, denn es ist das erste Mal, dass ein Impfstoff in der Phase 3 getestet wurde. Russland und China haben zwar Impfstoffe zugelassen, jedoch ohne das Durchlaufen der Phase 3. Allerdings sind noch viele Punkte offen, so ist z.B. unklar, ob der Impfstoff alle Bevölkerungsgruppen (d.h. insbesondere die Risikogruppen) gleichermaßen schützt. Die Euphorie könnte sich also als verfrüht erweisen, wenn sich herausstellt, dass es bis zur absoluten Klärung noch einige Zeit dauern wird. Dennoch bleibt die Einschätzung, dass es eine gute Nachricht ist und die Perspektive für einen wirksamen Impfstoff für alle Bevölkerungsgruppen in absehbarer Zukunft gestiegen ist.

Wie sollten wir also die Nachrichten über den Impfstoff und den neuen Präsidenten bewerten? Insgesamt können wir festhalten, dass sowohl die politische als auch die wirtschaftliche Unsicherheit abgenommen haben, was durch den Aufschwung der Märkte bestätigt wird. Offen bleibt jedoch die Frage wann ein wirksamer Impfstoff verabreicht werden kann und wie schnell sich die Wirtschaft erholen wird. Vorausgesetzt die Republikaner behalten im Senat die Kontrolle, so können die Demokraten unter einem Präsident Biden nicht unbegrenzt den Ausgabenhahn aufdrehen. Auch dieses Szenario haben die Aktienmärkte eingepreist und es ist kein starker Zinsanstieg zu erwarten. Einigkeit besteht darin, dass es einen Umschwung hin zu erneuerbaren Energien geben wird. Hiervon wird unter anderem der Wasserstoff-Sektor stark profitieren, in welchem die USA bereits starke Förderprogramme aufgelegt hatten und auch private Unternehmen sich an der Entwicklung dieser Technologie beteiligt haben. Weniger Einigkeit besteht im Hinblick auf die mögliche stärkere Regulierung der großen Technologieunternehmen, obwohl selbst die Republikaner zuletzt einen Vorstoß in diese Richtung vorgenommen hatten. Eine Besteuerung der Konzerne und eine strengere Kontrolle ist demnach denkbar. Vor diesem Hintergrund werden die Aktienmärkte je nach Einschätzung weiterhin volatil bleiben. Dies ändert jedoch nichts an der mittel- und langfristigen Attraktivität des Technologiesektors, welcher über hohe Markteintrittsbarrieren verfügt und eine Schlüsselfunktion für viele neue Anwendungen bildet.

Für die weitere Markteinschätzung ist wesentlich, ob sich durch ein mögliches hohes Stimulierungsprogramm der Demokraten die Inflationserwartungen erhöhen und damit die Zinsen doch steigen. Die beste Einschätzung der Inflationserwartungen des Marktes erhalten wir für die USA aus der implizierten 5-Jahresinflation in 5 Jahren. Sie wird täglich aus den „inflationsgesicherten US-Staatsanleihen“ und „US-Staatsanleihen“ errechnet. Der nachfolgende Chart zeigt die Entwicklung des letzten Jahres. Wir können beobachten, dass sich im Zuge der Coronakrise die Inflationserwartungen vor allem im Sommer erhöht haben. Inwieweit sich die Erwartungen unter der neuen Führung Bidens ändern ist bislang unbekannt.



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis

Auswirkungen für den Anleger

Unabhängig von der Geschwindigkeit mit der ein Impfstoff der Bevölkerung verabreicht werden kann und unabhängig von der Senatsmehrheit im amerikanischen Kongress, gibt es nachhaltige Trends, von denen Anleger profitieren. Hier steht an erster Stelle das 5G, von dessen Aufbau wiederum auch das IoT (Internet of Things) profitiert. Generell gilt, dass die digitale Transformation weiter beschleunigt wird. Dieser Trend wird sich auch nach dem Ende der Coronakrise fortsetzen, da Gesellschaft, Politik und Wirtschaft gerade durch die Krise vor Augen geführt wurde, welche Möglichkeiten ein umfangreicher Ausbau der Digitalisierung mit sich bringt.

Innerhalb des Technologiesektors kann zwischen mehreren Mikrotrends unterschieden werden. Dienstleistungen werden beispielsweise immer stärker in die

Cloud verlagert und neue Dienstleister etablieren sich. Sie erleichtern den Weg in die Cloud und überwachen innerhalb der Cloud die Effizienz und Leistungsfähigkeit dieser. Anleger werden hier hauptsächlich bei amerikanischen Unternehmen fündig (e.g. Dynatrace und Datadog). Ein anderer Trend entwickelt sich hingegen weg von der Dienstleistung in der Cloud und wieder hin zur Dienstleistung im Endgerät. Wir sprechen dabei vom sogenannten Edge Computing. Der Grund für diese Entwicklung ist die Annäherung an die Grenzen der Cloud, wobei der Energiebedarf sowie die Latenz (die Zeit zwischen Signalversand und Signalempfang) eine große Rolle spielen.

Zur Bewältigung des Edge Computing haben Technologiefirmen Chips entwickelt, die im Endgerät diese Aufgabe besser erledigen, sogenannte KI Beschleuniger. Führend ist dabei der Chip von Coral von Google, der im Oktober 2019 auf den Markt gebracht wurde. Bei näherer Betrachtung der bisherigen KI Methoden wird deutlich, dass die zugrundeliegenden neuronalen Netzwerke nicht unbedingt effizient sind und ebenfalls viel Energie benötigen. Aufgrund dessen forschen Wissenschaftler bereits seit Jahrzehnten an einer neuen Chip-Generation, die sich an der Arbeitsweise des menschlichen Gehirns orientiert. Die neue Chip-Architektur ist unter dem Namen neuromorphes Rechnen bekannt. Obwohl Intel und IBM seit Jahren an der Entwicklung eines solchen Chips arbeiten, ist ihnen bisher die kommerzielle Nutzung noch nicht gelungen. Die Nase vorn hat offenbar die australische Firma Brainchip, welche im ersten Quartal 2021 einen solchen Chip für die kommerzielle Nutzung produzieren wird.

Ein weiterer Mikrotrend im Technologiesektor ist die Tendenz zum sogenannten in-memory Computing. Hierbei geht es darum, dass die Rechnungen im Chip näher am Speicher ausgeführt werden, was den Datenzugriff exponentiell beschleunigt. Die deutsche Firma Exasol hat diesen Sommer in diesem Geschäftsfeld von sich reden gemacht, als sie an die Börse ging. Auch die neu börsennotierte Firma Palantir Technologies, welche auf die Analyse großer Datenmengen, vor allem im Bereich der Anti-Terror-Analyse spezialisiert ist, dokumentiert, dass rund um das Thema „Daten“ wichtige Geschäftsmodelle entstehen.

In der Produktion ist auf den Einsatz neuer Methoden wie Simulationssoftware hinzuweisen. Dieser Trend unterstützt komplizierte Vorgänge bei unterschiedlichen realen Anwendungen zu simulieren. Durch die Simulationssoftware können Prozesse schneller und kostengünstiger validiert, prognostiziert und optimiert werden. Vergleichbar hiermit ist auch die Anwendung des sogenannten Digitalen Zwillinges.

Ein weiterer Sektor mit einem nachhaltigen Wachstumspotential ist der Wasserstoff-Sektor. Bereits heute steht fest, dass sich die Anwendungen von Wasserstoff auf vielfältige Wirtschaftsbereiche erstrecken (wir haben hierzu im Sommer eine ausführliche Studie erstellt, welche Sie auf unserer Website www.frankfurter-vermoegen.com unter „Interne Studien“ finden können).

Ein vergleichsweise unbekannter Microtrend ist der Quantencomputer. Sobald dieser für kommerzielle Anwendungen genutzt werden kann, ist mit einer wahren Revolution zu rechnen. Für Anleger ist es schwierig, von diesem Thema zu profitieren, denn die führenden Firmen im Bereich Quantencomputer sind in Privatbesitz (z.B. D-Wave), so auch der Hersteller des Quantencomputers für Google. Partizipieren kann man teilweise über die britische Firma Oxford Instruments sowie die französische Firma Atos, die beide einen kleinen Teil ihrer Umsätze mit der Herstellung von Quantencomputern erzielen. In Japan gibt es die kleine private Firma Coax, die sich mit der Produktion von Nischenkomponenten für den Quantencomputer befasst. Bei den Anwendungen sind die schnellsten Fortschritte bei Quantensensoren zu erwarten und auf diesem Feld sollte es auch die ersten Start-Ups geben (möglicherweise Ausgründungen von Forschungsinstituten).

Epilog

Insgesamt stimmt die Beschleunigung des technologischen Fortschritts optimistisch. Die schnelle Herstellung von Impfstoffen gegen das Coronavirus ist ein Indiz dafür, dass die Menschheit mit Hilfe der Wissenschaft auch schwere Krisen meistern kann. Auch für Investoren gilt daher, dass man trotz aller Risiken vor allem die Chancen bei der Anlage sehen sollte.