

Märkte und „Corona“ (Rückblick):

Im Mai setzte sich die V-artige Erholung an den Welt-Aktienmärkten fort. Sowohl die Aktien- als auch die Rentenmärkte konnten hinzugewinnen. Rückläufige offizielle Neuinfektionszahlen des SARS-CoV-2 Virus in Europa und weitere Lockerungen der Lockdown-Maßnahmen in den einzelnen Ländern gaben den Investoren Hoffnung, den wirtschaftlichen Tiefpunkt überwunden zu haben und wieder stärker in Richtung einer Normalisierung der Wirtschaftstätigkeit zu gelangen. Die Pandemie scheint neben den USA einen neuen Schwerpunkt in den Ländern Brasilien und Russland gefunden zu haben, welche für die weltweiten Börsen allerdings nicht so entscheidend zu sein scheinen.

Die Notenbanken und Regierungen setzten die größte Stimulierungswelle der Geschichte mit monetären und fiskalpolitischen Unterstützungen fort. Diese scheint vor dem Hintergrund der wegen des SARS-CoV-2 Virus getätigten vollständigen Wirtschaftsbremse alternativlos zu sein. Bisher hat die EZB im Rahmen des zusätzlichen PEPP-Programms („Pandemic Emergency Purchase Programme“) bereits knapp 30% der 750 Mrd. € für Anleihekäufe umgesetzt. Bei einer unverändert fortgesetzten Kaufrate wäre der Gesamtbetrag bereits im Oktober 2020 erreicht. Eine weitere Erhöhung ist daher sehr wahrscheinlich.

Aktien defensiver Branchen wie Gesundheit, Informationstechnologie, Basiskonsum und Ernährung konnten trotz Ihrer bisher guten Jahresentwicklung aufgrund stabiler Geschäftsmodelle weiter zulegen. Allerdings griffen die Anleger zuletzt vermehrt auch auf Werte zyklischer Branchen und sogenannter „Value-Titel“ zu, die in der Krise besonders gelitten haben. „Small-Cap“ Werte, also kleine und mittelgroße Kapitalgesellschaften, waren ebenfalls zuletzt stärker gefragt.

Immer lauter wird die Frage am Markt diskutiert, ob die deutliche Erholung vielleicht schon zu viel Positives vorweggenommen haben könnte und eine Konsolidierung am Markt bevorsteht. Gerade im Zuge des sich wieder hochschaukelnden Handelsstreites zwischen den USA und China sind Zweifel angebracht. Die geopolitischen Spannungen rücken seit Wochen wieder in den Fokus der Anleger.

In der Regel spiegeln sich in den aktuellen Kursen Wirtschaftsereignisse, die sechs bis neun Monate in der Zukunft liegen, wieder. Die Börse nimmt also schon einen kommenden Wirtschaftsaufschwung im kommenden Jahr vorweg.

Fazit: Die bisherige Erholung erfolgte - wie auch der Kursrückgang vom März - in einer atemberaubenden Geschwindigkeit. Der Markt geht davon aus, dass im nächsten Jahr trotz steigender geopolitischer Risiken deutlich höhere Gewinne der Unternehmen zu erzielen sind.

Märkte und „Corona“ (Ausblick):

Zur weltweiten Corona Pandemie gesellt sich in letzter Zeit wieder die Unsicherheit über ein Aufflammen des Handelskonflikts zwischen den USA und China. Donald Trump beschuldigt China – als Ablenkung aufgrund seines schlechten Krisenmanagements – immer heftiger, Fehler bezüglich des Ausbruchs der Pandemie gemacht zu haben und beabsichtigt Vergeltungsmaßnahmen vorzunehmen. China seinerseits weist dies von sich und droht den USA mit Gegenmaßnahmen, auch da es derzeit aufgrund eines umstrittenen Sicherheitsgesetzes für Hong Kong immer stärkere internationale Kritik erntet. Dieses könnte eine neue Runde im Handelskonflikt einläuten und die mühsame Phase 1-Einigung der beiden Länder in Gefahr bringen. Überschattet werden diese geopolitischen Themen durch innenpolitische Aufstände in den USA aufgrund des gewaltsamen Todes von George Floyd, verursacht durch einen Polizisten in Minneapolis. Trump agiert wenig deeskalierend und droht aufgrund der Ausschreitungen in vielen Städten sogar mit dem eigenen Militär. An den Börsen hat dieses bisher keinen Druck ausgelöst, da das Thema Handelskonflikt als bedeutender angesehen wird.

Sollte man noch in Unternehmen investieren und welche erscheinen in dieser Phase besonders attraktiv zu sein? Bei der Beantwortung dieser Frage auf Sicht der kommenden Monate zeigten sich auch die von der F.A.Z. befragten 20 Vermögensverwalter (siehe Ausgabe vom 14. Mai 2020) uneinig. Eine Mehrheit der Portfoliomanager rät dazu, Aktien aus den Bereichen erneuerbare Energien und/oder Infrastruktur tendenziell zu erhöhen. Noch stärker setzen die Vermögensverwalter auf Gesundheitswerte. Die demographische Entwicklung sowie die Innovationsmöglichkeiten und die Effizienzsteigerungen innerhalb des Gesundheitsmarktes sind die Hauptgründe für ein überdurchschnittliches Wachstum in den nächsten Jahren in dieser Branche, so der Tenor. Absoluter Favorit sind aber Technologiewerte: Drei Viertel der Vermögensverwalter raten

hier zum Zukauf oder Übergewichten. Damit sind die Sektoren Technologie und Gesundheit eindeutige Gewinner der pandemischen Krise. Dagegen leiden zyklische Konsumgüter und potenziell auch der Bankensektor unter der aktuellen Situation. Mehr als die Hälfte der befragten Vermögensverwalter rät dazu, das Gewicht von Finanzwerten im Portfolio zu reduzieren oder diese sogar zu meiden. Die Branche wird damit insgesamt am ungünstigsten beurteilt.

Wir können uns dem Ergebnis der Befragung anschließen. Defensive Werte mit guter Gewinnentwicklung sollten die bessere Wahl sein. Die Krise hat gezeigt, dass einige Gesellschaften die Dividenden ausfallen lassen mussten oder entgegen der eigenen Ankündigung deutlich gekürzt haben. **So bleiben unsere Zukunftsbranchen Gesundheit, Basiskonsum und Ernährung & Agrar die Gewinner der aktuellen Krise. Auch die Wachstumsgesellschaften aus dem Internet- / Technologiebereich zeigen einmal mehr ihre Krisenresistenz und können mit einem zukünftig hohen Wachstumspotential für breitere Bevölkerungskreise glänzen.** Auch wenn alle diese Gesellschaften wegen ihres Qualitätscharakters häufig nicht günstig bewertet sind, bieten sie aufgrund ihres hohen Cash-Flows, qualifizierten Personals, ihren Patenten und vielem mehr eine gute Substanzanlage in diesen Zeiten. Es ist aus unserer Sicht wahrscheinlich, dass sie ihren Aufwärtstrend beibehalten werden. Wir gehen nicht von einer langen, schweren Rezession aus, so dass der Trend des langanhaltenden Wirtschaftsaufschwungs seit 2009 durch die wachsende staatliche Einflussnahme auf die Konjunktur verstärkt wird. **Dabei sollte das Thema ESG (Umwelt/Environment, Soziales/Social und Aufsichtsstrukturen/Governance) bei den Investitionen nicht vernachlässigt werden,** da staatliche Eingriffe diese Aspekte positiv mitbegleiten werden.

Erste Frühindikatoren zeigen, dass schneller als gedacht Stabilisierungstendenzen einsetzen. Gerade der Dienstleistungssektor in den USA, Europa und China deutet darauf hin. So konnte auch der Ifo-Index im Mai als Konjunkturindikator eine Verbesserung der Wirtschaft aufzeigen.

Markttechnik:

Markttechnisch scheinen die Zeichen weiter auf Grün zu stehen, da viele Marktteilnehmer die Märkte skeptisch sehen und ihre Reserven weiter in Gold oder in Barmitteln parken. Wäre dies nicht der Fall, hätte es keine so schnelle V-artige Erholung gegeben. Analysen ergaben, dass z.B. institutionelle Investoren im Februar und März ca. die Hälfte ihrer Aktienbestände verkauft haben und damals eröffnete Leerverkäufe (also Absicherungspositionen) bis heute nur zu einem Viertel zurückgekauft (aufgelöst) wurden. Auch befinden sich die Barbestände institutioneller Fondsanleger international mit 5,7% auf einem überdurchschnittlich hohen Niveau. Es gibt viele negativ gestimmte Anleger und eine Menge Liquidität an der Seitenlinie, die investiert werden möchte. Anders formuliert: Die bisherige Erholung am Markt wurde nur von einem kleinen Teil der Anleger mitgenommen. Dieses dürfte die markttechnische Voraussetzung für weitere Kurserholungen an den internationalen Aktienmärkten sein, auch wenn dies unter den derzeitigen Wirtschaftsdaten, volkswirtschaftlichen Sichtweisen und den aktuell schlechten Gewinnzahlen der Unternehmen unverständlich erscheint. Kurzfristige Schwächephasen könnten dann von unterinvestierten Anlegern immer wieder zum Nachkaufen genutzt werden.

Einer der Hauptgründe für diese Bewegung ist – anders als in früheren Krisen – die geballte Ladung an **gleichzeitig** monetären und fiskalpolitischen Eingriffen von Notenbanken und Regierungen. Entsprechend könnte die Reaktion in der Wirtschaft und an den Börsen ausfallen. Allerdings nur unter der sehr wichtigen Voraussetzung, dass es keine zweite, unkontrollierbare Welle des neuartigen Corona Virus in den vor uns liegenden kälteren Herbst- und Wintermonaten mehr gibt, die zu einem weiteren Lockdown der Wirtschaft führen würde. Danach sieht es weder in China noch in Europa – Stand jetzt – aus. Der Beginn der wärmeren Temperaturen dürfte die Neuinfektionen trotz der vielen Lockerungen in den nächsten Monaten einigermaßen kontrollierbar machen. Auch die Kenntnis, dass allzu große Nähe von Menschen in geschlossenen Räumen („Aerosole“) die Ansteckung stark fördert, sollte für die Verhaltensweise der Menschen präsent bleiben und bei den Ver- und Geboten der einzelnen Länder weiterhin Beachtung finden. So wäre man für die kältere Jahreszeit zu mindestens besser vorbereitet.

Beides spricht aktuell für Investitionen besonders in die Anlageklassen Unternehmensanleihen und Aktien.

Hinzu kommt die weiter vorliegende unbedingte Bereitschaft der FED und der EZB alle denkbaren Maßnahmen, z. B. High-Yield Anleihen zu kaufen, umzusetzen. So wird die FED, und in naher Zukunft sehr wahrscheinlich auch die EZB, Anleihen, die kein Investment Rating haben, aufkaufen. Dies spätestens dann, wenn eine Herabstufung Italiens aus der ersten Bonitätsliga (Investmentgrade) droht. Eine weitere Abstufung durch die Ratingagenturen S&P und Fitch würde dazu schon ausreichen. So soll ein Zinsanstieg durch den größten Neuverschuldungs- und Liquiditätsbeschaffungsprozess der Geschichte der USA, aber auch in Europa verhindert werden. Daher kann auch in den USA davon ausgegangen werden, dass der nominale Nullzins bald erreicht wird.

Wir sind weiter entspannt, aber auch risikobewusst mit Blick auf die Portfolien. Die Qualität stimmt, die Branchenfokussierung ebenfalls und die Cashreserven in allen Portfolien geben uns Flexibilität.

Für Ihre Fragen und Ideen stehen wir Ihnen gerne jederzeit zur Verfügung. Vielen Dank für Ihr Vertrauen in uns!

Bleiben Sie gesund.

Herzliche Grüße aus Frankfurt

Ihr Runte.Weil & Alt Team

Wichtige Hinweise

Marktberichte dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Vermögensgegenständen dar. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung. Im Marktkommentar zum Ausdruck gebrachte Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu historischen Wertentwicklungen erlauben keine Rückschlüsse auf Wertentwicklungen in der Zukunft. Der Verfasser oder dessen Gesellschaft übernimmt keinerlei Haftung für die Verwendung dieses Marktkommentars oder deren Inhalt. Änderungen des Marktkommentars oder dessen Inhalt bedürfen der ausdrücklichen Erlaubnis des Verfassers oder der Gesellschaft.