

Das Sommerloch (Rückblick):

Auch wenn die Menge der wichtigen Nachrichten im August in der Regel durch die Urlaubszeit nur sehr spärlich ausfällt, **gab es diesen Monat doch die eine oder andere wichtige politische Nachricht.** Im US-Wahlkampf wurden die Kandidaten zum Präsidentenamt beim demokratischen wie auch republikanischen Parteitag benannt. Eigentlich keine besondere Neuigkeit, da diese so zu erwarten war: Joe Biden fordert Donald Trump heraus. Bemerkenswert war aber die Schärfe der Reden der Unterstützer beider Lager. Der ehemalige US-Präsident Barack Obama griff in seiner Rede Donald Trump direkt an: Er habe nie erwartet, dass dieser seine Vision für das Land teile oder gar seine Politik fortsetzen werde. Er habe aber gehofft, dass Trump zumindest das Gewicht seines Amtes erkennen und die Menschen und Demokratie schützen bzw. bewahren würde. Dies tat er aber nicht. Vielmehr habe Trump nur seine Machtbefugnisse genutzt, um sich und seinen Freunden Vorteile zu verschaffen. Ihm sei es nur um Aufmerksamkeit gegangen und er hätte die Würde des Präsidentenamtes durch seine „Reality-Show“ schwer beschädigt. Donald Trump sei nicht in sein Amt gewachsen, weil er es nicht könne, sagte Obama und machte ihn direkt für 170.000 durch Corona verstorbene Amerikaner verantwortlich. Auch Joe Biden überraschte mit einer sehr energischen Abschlussrede, in der er neben einer moralischen Argumentation mit den Kategorien Licht und Dunkelheit, Gut und Böse, Einheit und Spaltung, auch Donald Trump insbesondere wegen seines Versagens in der Corona-Krise schwer angriff. Beim republikanischen Parteitag setzte Donald Trump weniger auf prominente Redner, sondern ließ seine beiden Söhne sprechen, die wie zu erwarten war, den Herausforderer mit diffamierenden Behauptungen diskreditieren wollten. Besonders erwähnenswert ist hier die Behauptung, dass die Demokraten und ihr Präsidentschaftskandidat die USA in den Sozialismus führen wollen. Abweichend zu der üblichen Abschlussrede des nominierten Kandidaten, hielt Donald Trump schon zu Beginn des Parteitages eine Rede, in der er seine üblichen Themen wie möglicher Wahlbetrug durch Briefwahl, seine Leistungen für Militär und Gesundheitswesen und Mauerbau an der Grenze von Mexiko hervorhob. Neu war auch nicht, dass viele seiner Behauptungen nicht der Wahrheit entsprechen und dementsprechend von den Medien einfach zu widerlegen waren. Auch der Tabubruch als Präsident, aus dem Weißen Haus Wahlkampf zu führen, wurde sehr stark kritisiert. Aber das interessiert seine Anhänger wenig. **Auch wenn Joe Biden zurzeit einen deutlichen landesweiten Vorsprung mit 51% vor Donald Trump (42%) hat, bedeutet dies noch wenig. Durch das Wahlsystem und den weiteren Verlauf des Wahlkampfes bleibt es bei einem engen Kopf-an-Kopf-Rennen, dessen Ausgang bis zum Ende offen bleibt.** Klar ist aber schon jetzt, dass beide Lager sich noch stärker angreifen werden und die Spaltung in der Gesellschaft dadurch weiter zunimmt.

Auch in Deutschland gab es überraschende Neuigkeiten: Die SPD hat Olaf Scholz zum Kanzlerkandidaten gekürt. Diese verfrühte Nominierung wurde von den Koalitionspartnern nicht positiv aufgenommen, da sie zu Recht eine erschwerte Regierungsarbeit der „Großen Koalition“ erwarten, wenn sich schon ein Koalitionspartner im Wahlkampfmodus befindet. SPD, CDU und CSU einigten sich aber schon jetzt auf eine Verlängerung des Kurzarbeitergeldes, das nun für 24 Monate statt 12 Monate bis zum 31.12.2021 gezahlt werden kann. Kritiker dieser Maßnahme befürchten neben den hohen Kosten auch Gestaltungsmissbrauch von Unternehmen sowie eine nur künstliche Verlängerung von so oder so nicht lebensfähigen „Zombie-Unternehmen“. Auch die notwendige Wahlrechtsreform zur Wahl des Bundestages wurde auf den Weg gebracht. Die vorgeschlagenen Maßnahmen der Koalition sehen eine Reform in zwei Schritten vor. Im ersten Schritt sollen nach der Bundestagswahl 2021 bis zu drei Überhangmandate unausgeglichen bleiben, alle weiteren werden weiter voll ausgeglichen. Sollte das Wahlergebnis ähnlich wie in 2017 ausfallen, würden dadurch zwischen 15 - 20 Überhangs- / Ausgleichsmandate weniger verteilt werden. Im zweiten Schritt, der dann für die Bundestagswahl 2025 vorgesehen ist, soll die Anzahl der Wahlkreise auf 280 reduziert werden.

Auf Ebene der EU waren die Nachrichten eher rar. Die Ankündigung von zwei US-Senatoren, sich für weitere Sanktionen gegen Unternehmen einzusetzen, die am Bau der North Stream II (eine Gaspipeline, die Deutschland direkt mit russischem Gas beliefern soll) beteiligt sind, wurde nur von 24 der 27 EU-Staaten kritisiert. Das fehlende einheitliche Auftreten aller 27 Mitgliedsstaaten ist wieder einmal Zeichen für unterschiedliche Interessen und schwächen Europa als Ganzes. Auch wenn der EU-Außenbeauftragte sich für die Verhängung von Gegenmaßnahmen bei etwaigen Sanktionen aussprach, um die Möglichkeit für Verhandlungen mit den USA zu schaffen, ist die Fertigstellung des



Projektes nun nicht mehr sicher. Auch wenn die EU bezüglich der Demonstrationen in Belarus gegen den wiedergewählten Präsidenten Aljaksandr Lukaschenka Einigkeit zeigt, da alle Mitglieder von einer zumindest unfairen Wahl ausgehen, bleibt es bei einer vorsichtigen Ankündigung von Sanktionen gegen Mitglieder des jetzt herrschenden Regierungsapparates. Die Drohgebärden aus Russland, dass die EU sich bei einer etwaigen Einmischung auf Gegenmaßnahmen gefasst machen muss, haben ihre Wirkung nicht verfehlt. Erwähnenswert ist auch der Konflikt zwischen Griechenland und der Türkei. Die Türkei beansprucht einen Teil des Seegebietes, das eigentlich zu Griechenland gehört und möchte dort in der Tiefsee Gas und andere Rohstoffe ausbeuten. Ein türkisches Forschungsschiff unter Schutz der türkischen Flotte kreuzt seit Wochen in griechischen Gewässern. Verhandlungen scheinen möglich. Aber die beiden Parteien sind noch nicht zu Gesprächen bereit. Jüngste Bemühungen des deutschen Außenministers waren noch nicht erfolgreich.

Auch wenn es diesen Monat kaum wesentliche neue wissenschaftliche Erkenntnisse zu der Corona Pandemie gibt, berichten die Medien häufiger über wesentliche Fortschritte bei der Entwicklung von Impfstoffen. Beispielsweise Russland behauptet, sie hätten einen Impfstoff bald zur Verfügung. Da Russland aber bis jetzt keine klinischen Daten vorgelegt hat und sich auch mit der Bereitstellung von weiteren Informationen zurückhält, bezweifeln viele westliche Virologen, dass dieser Impfstoff sicher und wirksam sein könnte. **Auch zwei deutsche „Gentech“-Unternehmen melden Fortschritte in der Impfstoffentwicklung.** Gleiches gilt auch für viele internationale Forscherteams. Der Zeitraum der Bereitstellung und der längeren Wirksamkeit eines Impfstoffes bleibt aber offen. Gleiches gilt auch für die Entwicklung von Medikamenten, die den Krankheitsverlauf abmildern sollen. Die Neuinfektionszahlen in Nord- und Südamerika und Indien bleiben unverändert hoch.

Besorgniserregend sind nun auch wieder die jüngsten Neuinfektionen in Europa. Spanien und Frankreich sind Spitzenreiter mit täglich mehr als 7.000 bzw. 5.000 Neuinfektionen. In Deutschland liegen die Zahlen aktuell bei ca. 1.000 bis 1.500 neuen Fällen pro Tag. Der Bund und die Länder haben deshalb strengere Corona-Regeln verabschiedet. Neben höheren Bußgeldern bei Verstößen gegen die Maskenpflicht sollen Reisen in Risikogebiete vermieden werden. Reise-Rückkehrer aus Risikogebieten müssen sich weiterhin in Quarantäne begeben. Der Verdienstaufschlag wird nicht ausgeglichen. Verstöße werden mit hohen Geldbußen geahndet. Die kostenlosen Tests für Reiserückkehrer werden Mitte September eingestellt. Großveranstaltungen bleiben verboten. Bei privaten Feiern gelten die Regeln der einzelnen Bundesländer. Die Teilnehmerzahl soll nicht noch stärker beschränkt werden, aber es wurde an die Vernunft der Bürger appelliert, auf große Feiern besser zu verzichten.

Weder die Aktienmärkte noch der Markt für Unternehmensanleihen wurde durch diese insgesamt unsichere Nachrichtenlage belastet. Es stellte sich eine Seitwärtsbewegung auf hohem Niveau ein. In den USA konnten sogar wieder „Allzeithochs“ bei einigen Indizes (z.B. Nasdaq) verzeichnet werden. Bemerkenswert ist insbesondere die Entwicklung von einigen Technologiewerten, die trotz ihres hohen Bewertungsniveaus immer höhere Kurse erreichen. Der Börsenwert von Apple beispielsweise knackte im August die zwei Billionen USD Marke, wobei sich der Aktienkurs seit April mehr als verdoppelte. In der Realwirtschaft hingegen sieht es zurzeit düster aus. In Deutschland verringerte sich das Bruttoinlandsprodukt um mehr als 11% im Vergleich zum Vorjahr. In den südeuropäischen Ländern sieht es noch schlimmer aus. Auch in den USA nahm die Wirtschaftsleistung im 2. Quartal deutlich ab. Der Rückgang lag bei etwa 8%. Am 31. Juli war die Gewährung des zusätzlichen Arbeitslosengeldes von 600 USD pro Woche ausgelaufen. Da sich die Demokraten mit den Republikanern nicht auf eine Verlängerung einigen konnten, hat der Präsident eine wöchentliche Zahlung von 400 USD versprochen. Viele Bundesstaaten können aber nur 300 USD zahlen. Außerdem gilt dieses Versprechen nur für fünf Wochen. Bei einer fehlenden Einigung könnte dies erhebliche Folgen für die US-Gesamtwirtschaft haben, die wie keine so abhängig von den Konsumenten ist. Die US-Notenbank Federal Reserve hat auf ihrer jährlichen Konferenz in Jackson Hole einen neuen geldpolitischen Kurs angekündigt. Sie hat in Aussicht gestellt, künftig ein flexibles durchschnittliches Inflationsziel zu verfolgen, sodass der Preisanstieg seinen langfristigen Zielwert von 2-Prozent für gewisse Zeit überschreiten darf, falls und wenn die Inflation in Zeiten wirtschaftlicher Abkühlung das Ziel unterschreitet. Eine ökonomische Folge ist, dass die Zinsen in den USA tendenziell länger niedrig bleiben sollten. Jackson Hole markierte nun also doch einmal einen historischen Moment in der Zentralbank-Politik, auch wenn dieser neue Ansatz bereits vom Markt weitgehend antizipiert wurde. Eine Reaktion der EZB auf diesen neuen geldpolitischen Kurs bleibt abzuwarten.

Ein wahrscheinlich stürmischer Herbst oder Winter? (Ausblick):

Auch wenn es im Moment realwirtschaftlich schlecht läuft, nimmt die Börse die Überwindung der Corona-Krise schon vorweg und geht von zukünftig steigenden Unternehmensgewinnen über Vorkrisenniveau aus. Politische Nachrichten und Unsicherheiten spielen bei Bewertungsfragen schon immer eine untergeordnete Rolle. Der Verlauf der Corona-Pandemie könnte aber noch für Überraschungen sorgen. Wir gehen nicht von einem weiteren Lockdown aus, der von der Politik, Wirtschaft und weiten Teilen der Bevölkerung abgelehnt wird. In unserem Monatsupdate Juli hatten wir bereits die unserer Meinung nach drei wesentlichen Faktoren genannt, warum wir von einer Erholung der Realwirtschaft ausgehen:

1. Eine stärkere Abwägung zwischen Virusbekämpfung und wirtschaftlicher Beeinträchtigung
2. Die Aussichten für Impfstoffe / Behandlungen für COVID-19 sind vielversprechend
3. Die politische und monetäre Unterstützung kam schnell und direkt, weitere Maßnahmen wären möglich

Diese wirtschaftliche Erholung könnte sich aber bei steigenden Infektionszahlen mit einer Überlastung des Gesundheitssystems und damit einhergehend auch höheren Opferzahlen weiter in die Zukunft verschieben. Hierfür wäre auch kein vorgeschriebener Lockdown verantwortlich. Schon jetzt ist zu erkennen, dass viele Verbraucher ihr Konsumverhalten verändert haben. Zum Beispiel hat eine messbar hohe Zahl von Europäern dieses Jahr auf einen längeren Urlaub insbesondere ins Ausland verzichtet. Gleiches gilt auch für Kaufentscheidungen in langfristige Konsumgüter. Ein geringeres verfügbares Einkommen der Haushalte (z.B. geringeres Arbeitslosengeld in den USA oder das Kurzarbeitergeld in Deutschland) wird dauerhaft zu geringeren Konsumausgaben führen, was einige Branchen stark treffen wird. Folge davon sind dann Insolvenzen wie auch Entlassungen. Inwieweit sich dies dann in geringeren Wachstumszahlen insgesamt auswirkt, bleibt abzuwarten. **Wir sind in unserer Branchenallokation so aufgestellt, das wir gerade dieses Risiko vermeiden können. In den Unternehmensanleihen-Portfolios haben wir nochmals die Kreditqualität verbessert. Wir fokussieren uns zurzeit sehr auf die von uns definierten Zukunftsbranchen. Zyklische Branchen meiden wir noch.** Bei einer stärkeren Marktkorrektur werden wir je nach Einschätzung die Portfolios mit aussichtsreichen Aktien und Unternehmensanleihen aufstocken. Taktische Investments in zyklische Branchen könnten dann auch attraktiv sein.

Für die nächsten Monate ist weiterhin Vorsicht geboten. Langfristig sollten die historisch dauerhaft niedrigen Zinsen sowie die enorme Liquiditätsschwemme positiv auf die Kapitalmärkte wirken. Das spricht für die Anlageklassen Unternehmensanleihen, Aktien und Gold. Es gilt Opportunitäten zu nutzen.

Wir sind uns der Risiken am Markt bewusst, möchten aber die sich eventuell in den nächsten Wochen und Monaten bietenden Chancen nutzen, um noch einmal gute Qualitätswerte für Ihre Portfolien einzusammeln.

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.