

Märkte und „Corona“ (Rückblick):

Nach einem starken Start in den Monat Oktober haben die Aktienmärkte ihre seit Juni bestehende Seitwärstendenz aufgegeben und die bisherige Handelsspanne nach unten verlassen. Die Anleger schätzen kurzfristig den negativen Einfluss auf die bevorstehenden Wirtschaftsdaten durch steigende COVID-19 Fälle und geopolitische Unsicherheiten (v. a. die US-Wahl und den BREXIT) höher ein, als die Liquiditätsbereitstellung durch Zentralbanken und Regierungen, sowie mögliche bevorstehende positive Impfstoffnachrichten und gute Gewinnrends der Unternehmen.

Nur noch Tage trennen uns von den US-Wahlen. Dabei bleibt das Ergebnis ungewiss und kann auch knapp ausfallen. Diese politische Unsicherheit zusammen mit einer aktuell stark aufkommenden zweiten COVID-19 Welle, die auch Deutschland in einen Lockdown „Light“ führt, sorgt für erhöhte Unsicherheit bei Aktien und stoppte die seit März begonnene positive Entwicklung. Solange nicht diese wichtigen anstehenden Entscheidungen getroffen sind, werden die Märkte weiterhin belastet bleiben. Wir sind aber überzeugt, dass wir in den nächsten Wochen eine spannende Zeit erleben werden, die mehr Spielraum für positive Überraschungen bereithält. Infolgedessen behalten wir unsere positive mittelfristige Einschätzung für die Märkte bei und sehen besonders auf Sicht von 3 bis 6 Monaten Chancen, die sich jetzt ergeben könnten, wenn der Markt kurzfristig noch einmal unter Druck geraten sollte.

Fazit: In den kommenden Wochen bleibt es an den Märkten unruhig, da wichtige Entscheidungen kurz bevorstehen und Unsicherheit den Märkten nicht gefällt. Im Dezember sollte schon etwas mehr Klarheit über den Ausgang der US-Wahl und der Entwicklung zu den Verhandlungen des BREXIT vorliegen. Auch aus dem weiteren Verlauf der COVID-19 Zahlen kann die voraussichtliche Dauer des Lockdowns „Light“ über den Winter abgeleitet werden.

Märkte und „Corona“ (Ausblick):

Es gibt weiterhin große Hoffnung auf einen Impfstoff. Weltweit werden 44 Impfstoffkandidaten in einer der klinischen Studienphasen I, II oder III erforscht. Besonders aussichtsreich sind aktuell 10 potenzielle Impfstoffe, die bereits in der abschließenden Studienphase III erforscht werden. Das Mainzer Pharmaunternehmen Biontech wird z.B. in den nächsten Wochen mit aussagekräftigen Ergebnissen zu den laufenden Wirksamkeitstests ihres Impfstoffs an die Öffentlichkeit treten. Eine Impfstoffzulassung scheint in Kürze möglich zu sein. Allerdings müssen im weiteren Verlauf noch Produktions- und Logistikhürden überwunden, sowie eine sinnvolle Impfstrategie entwickelt werden. Die Behandlung besonders schwerer Fälle wird in der Zwischenzeit mit Medikamenten wie Remdesivir oder Dexamethason deutlich verbessert. Antikörpertherapien liefern gute Ergebnisse zu Beginn einer Erkrankung. Geduld bleibt aber weiterhin gefordert, wie auch die Vorsicht im täglichen Umgang miteinander. Für die nächsten Wochen stehen in Europa teilweise wieder sehr harte Lockdowns an. Einige Länder wie Belgien, Irland, Slowenien, Spanien oder Frankreich mussten hier schon angesichts der ausufernden Infektionszahlen massive Maßnahmen ergreifen. Dabei wird die Wirtschaft vorerst nicht so stark heruntergefahren wie noch zu Beginn der Pandemie. Das Abwägen zwischen Pandemie und wirtschaftlichen Einschränkung bleibt in den kommenden Wintermonaten wichtig.

Zeitgleich zu der Entscheidung der Länderchefs und Bundeskanzlerin Merkel am 28. Oktober mit weitreichenden Kontaktbeschränkungen in Deutschland wurde ein Positionspapier der kassenärztlichen Bundesvereinigung (KBV) mit der wissenschaftlichen Expertise der Virologen Professor Hendrik Streeck und Professor Jonas Schmidt-Chanasit veröffentlicht, in der die Wissenschaftler für einen Strategiewechsel weg von Verboten hin zu mehr Gebote und Eigenverantwortung plädieren.

Sie fordern die Abkehr der Eindämmung der Infektionen allein durch Kontaktpersonennachverfolgung und plädieren für die Einführung eines bundesweit einheitlichen Ampelsystems, anhand dessen sowohl auf die Bundes- als auch auf Kreisebene die aktuelle Lage eingeschätzt werden kann. Auch wird die Fokussierung der Ressourcen auf den spezifischen Schutz der Bevölkerungsgruppen, die ein hohes Risiko für schwere Krankheitsverläufe haben, gefordert, sowie die Anwendung der AHA + A + L Regelung (Abstand/Hygiene/Alltagsmaske + App + regelmäßiges Lüften). Die Priorisierung der Kontaktpersonennachverfolgung sollte nach den Kriterien: Bezug zu medizinisch/pflegerischen Einrichtungen und der Teilnahme der Kontaktperson an potenziellen „Super-Spreader-Events“ erfolgen, sowie die Nutzung der Corona-Warn-App. Diese wären auch besser für die Bevölkerung nachvollziehbar und erzeugen keine schlimmeren Nebenwirkungen als Wirkungen. Konkrete

Ausgestaltungen ihrer Vorschläge bleiben die Experten allerdings schuldig oder formulieren sie in entscheidenden Punkten nur sehr vage. So spricht man z.B. von an die 20 Mio. Risikopatienten in Deutschland, die es zu schützen gilt. Wie hier die Umsetzung sinnvoll erfolgen kann, bleibt eine zentrale, aber auch unbeantwortete Frage des Positionspapiers. Hinzu kommt besonders in den letzten Wochen ein dynamisches und exponentielles Infektionsgeschehen in Deutschland, so dass der gut gemeinte Diskurs des KBV aktuell nicht ausreichen kann. Um in Deutschland nicht ähnliche Zustände wie in Bergamo oder im Elsas mit Triage Entscheidungen auf den Intensivstationen zu bekommen, lautet die einzige und effektivste Methode die Kontakte auf das absolut nötigste zu beschränken. Das verfolgte Ziel liegt bei einer Reduktion um 75% auf nur noch 25% der Ausgangskontakte, um die Weitergabe des Virus durch eine Art „Wellenbrecher“-Effekt zu minimieren. Bei Erfolg dieser Maßnahme wäre die Einzelverfolgung des Infektionsgeschehens wieder möglich und sowohl die Gesundheitsämter als auch (etwas zeitverzögert) die Intensivbettenkapazität auf kurze Sicht wie auch dauerhaft nicht überlastet. Sollte die Kontaktreduktion den gewünschten Effekt haben, ergäben sich wieder mehr Möglichkeiten in Form von Geboten (anstatt Verbote) und auch die langfristige Pandemiebekämpfung könnte mit neuen - aber auch umsetzbaren Möglichkeiten - angepasst, im besten Fall optimiert werden.

Neben der Pandemiebekämpfung und -eindämmung wird uns die nächsten Tage und Wochen besonders die US-Wahl beschäftigen. In unserem letzten Quartalsbericht wurden schon auf die einzelnen Standpunkte der Kandidaten Trump und Biden und die Sitzverteilungssituation im Kongress, also Senat und Repräsentantenhaus, eingegangen. Anleger fragen sich weiterhin, wer von beiden Kandidaten für die Märkte besser wäre. Wir allerdings fragen uns, ob dies für langfristige Investoren relevant ist. Kurzfristig führen politische Veränderung zu Unsicherheit und Volatilität an den Märkten. Finanzmarktteilnehmer präferieren grundsätzlich den Status Quo, da dieser kalkulierbarer erscheint. Wir nannten die 200-Tagelinien des S&P 500 und des NASDAQ Index als mögliche Unterstützungen auf der Unterseite. Bei einem knappen Wahlergebnis müssen auch andere Szenarien berücksichtigt werden, die wir ebenfalls im Quartalsbericht angerissen hatten und die im schlimmsten Fall zu Ausschreitungen und einem Machtvakuum in den USA führen könnten. Langfristig erscheint uns der Ausgang der US-Wahl wenig relevant zu sein. Warum? Weder Biden noch Trump werden die wesentlichen Treiber der Aktienmärkte verändern. So wird die Notenbankpolitik dauerhaft bei ihrem expansiven Kurs bleiben. Beide Parteien in den USA werden angesichts der Corona-Folgen für die US-Wirtschaft zudem die fiskalpolitischen Stimuli verstärken müssen. Und auch der Handelskonflikt mit China wird sich fortsetzen, da es hier – wie in einem der vergangenen Quartalsberichten beschrieben – weniger um wirtschaftliche, als um ideologische Standpunkte geht. Die oben genannten Punkte, also die außergewöhnliche Reaktion der Politik auf den exogenen COVID-19 Schock, sind für uns weiterhin die Hauptgründe, warum wir in diesem Zyklus eine eher V-förmige Erholung und eine mittelfristige Rückkehr von inflationären Tendenzen erwarten. Die Reaktion der Politik wird auch zu einer starken Verschiebung des Leistungsbilanzdefizits in den USA führen, das über den normalen Bereich von 2-3% des BIP hinausgehen wird. Somit profitiert auch der Rest der Welt von der globalen Reflation. Dieses Prozedere lässt uns stark auf eine synchrone weltweite Erholung im Jahr 2021 hoffen. Die Art des Schocks und die zugrundeliegenden Probleme der Einkommensungleichheit haben die politischen Entscheidungsträger in den USA zudem dazu veranlasst, Transfers an Haushalte und somit Maßnahmen zur Steigerung des Verbrauchs vorzunehmen. Dabei haben nach jüngsten Analysen ca. 76% der Arbeitnehmer mehr, als sie von der Arbeitslosenversicherung erhalten hätten. Auch der Median der Arbeitnehmer liegt noch bei 45%. Unterstützt von der schnelleren Wiedereröffnung der Wirtschaft und den beispiellosen fiskalischen Anreizen hat sich die Verbrauchernachfrage dementsprechend stark erholt. Die Ausgaben für den persönlichen Konsum werden voraussichtlich im September auf über 97% des Niveaus vor COVID-19 steigen und somit die Wall Street, aber auch die Weltmärkte, deutlich unterstützen können.

Markttechnik:

Aus technischer Sicht konnten seit Anfang September wichtige Widerstandsbereiche beim S&P 500 im Bereich von 3.550 Punkten nicht überwunden werden. Dieser Widerstand scheint aktuell zu hartnäckig zu sein. Auf der anderen Seite könnte der gleitende 200-Tage-Durchschnitt bei ca. 3.125 als gute Marke auf der Unterseite für das Eingehen von Aktienrisiken, sowohl aus technischer als auch aus Bewertungssicht, dienen. Das wären noch ca. 7% auf der Unterseite. Die aktuelle „Auszeit“ oder auch Handelsspanne gibt eine gute Gelegenheit, darüber nachzudenken, welche Titel und Branchen sich als aussichtsreich für das kommende Jahr erweisen könnten.

Wir bevorzugen defensive Unternehmen, die im Zuge von jetzt wieder wachsenden COVID-19 Sorgen in den Investmentfokus rücken. Besonders „grüne“ Versorger und Basiskonsumgüterhersteller, die dividendenstark sind und stabile Cashflows generieren, sollten in nächster Zeit wieder gesucht werden.

Als Beimischung erscheinen uns Unternehmen und Dienstleistungen, die im letzten Jahr besonders von den Einschränkungen der verschiedenen Regierungen betroffen waren, interessant. Die Erwartungen hier sind grundsätzlich niedrig. Wichtig ist allerdings die richtige Auswahl zu treffen, da sich viele dieser Unternehmen möglicherweise nie oder zumindest nicht vollständig auf ihr pre-COVID-19-Level erholen werden. Die Pandemie zeigt uns allen auf, dass sich viele Dinge, die wir früher als selbstverständlich angesehen haben, in Zukunft ändern werden. Einige Sachen jedoch werden wieder genauso wie zuvor sein und man wird im nächsten Jahr auf eine aufgestaute Nachfrage stoßen. Ein solches Gebiet ist z.B. die Infrastruktur, in die die Welt und insbesondere in den USA seit Jahren zu wenig investiert hat. Angesichts der Bereitschaft und Fähigkeit der Zentralbanken, ein derart beliebtes Unterfangen zu finanzieren, halten wir dieses heute für ein sehr attraktives Investitionsumfeld. Somit sind z.B. Unternehmen aus dem Industrie- und Rohstoffsegment genauer anzuschauen. Der gesamte Konjunkturzyklus und damit auch die Erholung der Märkte scheint weiter intakt, wird jedoch noch immer in Bezug auf ihr Aufwärtspotenzial unterschätzt, welches noch in den Anfängen steckt. **Wir erwarten für die nächste Zeit eine positive Entwicklung für die Kapitalmärkte und somit spricht aus unserer Sicht weiter vieles für die Anlageklassen Unternehmensanleihen, Aktien und Gold.**

Den Risiken am Markt sind wir uns ebenfalls bewusst, möchten aber in den nächsten Wochen sich bietende 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.