



## *Märkte und „Corona“ (Rückblick):*

Die Hoffnung auf eine schnelle Rückkehr zur Normalität weicht aktuell einer deutlichen Ernüchterung - auch an den Kapitalmärkten. Aufgrund der immer noch zu hohen COVID-19 Infektionszahlen wurde in Deutschland der Lockdown verschärft und die Virusmutationen aus Großbritannien, Südafrika und Brasilien sorgen zusätzlich für eine Verlängerung der Maßnahmen. Der Reiseverkehr in Länder mit den neuen Mutationsvarianten wurde sogar eingeschränkt. Die in ganz Europa vielfach verlängerten und verschärften Lockdown-Maßnahmen sorgen für eine anhaltend negative Geschäftserwartung des besonders hart getroffenen Dienstleistungsbereichs. Die Belieferung der verschiedenen Impfstoffmengen in der EU stockt und es gibt Diskussionsbedarf mit AstraZeneca, einem von aktuell drei Anbietern, bezüglich geschlossener vertraglicher Vereinbarungen. Neben einer geringeren Menge an Impfstoff als noch im Herbst 2020 verhandelt, darf der AstraZeneca Impfstoff laut STIKO, der ständigen Impfkommision, in Deutschland aufgrund der aktuellen Datenlage nur für unter 65-jährige Personen verwendet werden. Somit muss kurzfristig auch der Impfplan der Bundesregierung angepasst werden. Impfungen von medizinischem Personal werden jetzt entsprechend vorgezogen. Im zweiten Quartal ist mit einer deutlich höheren Impfstoffmenge besonders von BioNTech zu rechnen. Voraussichtlich bis zum Ende des Sommers kann jedem Bundesbürger ein Impfangebot unterbreitet werden.

An den Märkten zeigt sich einmal mehr, dass Investoren und Landwirte in Ihrer Art und Weise ähnlicher sind, als man bisher dachte. Beide wollen ihre Investitionen, die „Saat“, ernten und für beide spielen Jahreszeiten eine wichtige Rolle.

„As goes January, so goes the year“ lautet dabei eine Börsenweisheit, die unter dem „Januar-Effekt“ bekannt geworden ist und die Entwicklung im Monat Januar als Tendenz für das gesamte Jahr vorgibt. Man unterscheidet dabei die erste Handelswoche (sehr hohen Wahrscheinlichkeit für ein gutes Börsenjahr) und die Januar-Monatsperformance, als eine gute Indikation. Die ersten Januar Tage wiesen eine sehr gute Performance auf, der Januar als Gesamtes eine weniger gute, sodass das Barometer ein gemischtes Bild für das Jahr 2021 abgibt.

Die Wachstumsraten mussten Anfang des Jahres Corona bzw. Lockdown bedingt etwas zurückgenommen werden. Auch der deutsche Ifo-Konjunktur Index zeigte einen überraschenden Rückgang im Januar. Der Optimismus der Anleger bleibt allerdings weiterhin hoch, was antizyklisch für schwächere Märkte in den nächsten Wochen sprechen könnte. Gegen Monatsende entstand ein Kräftemessen der besonderen Art an den US-Börsen. GameStop, eine eher unbekannt und strauchelnde US-Videospielkette, wurde dabei „Mittel zum Zweck“ und zeitgleich Spielball der Finanzmärkte. Dabei entdecken zwei gänzlich unterschiedliche Investorengruppen die Aktie für sich: Einerseits Hedgefonds, die auf einen Absturz der Aktie wetteten und ein Flashmob von Kleinanlegern, die sich in Internetforen wie r/wallstreetbets von Reddit verabredeten und dazu aufriefen, die Aktie und / oder Optionen auf die Aktie zu kaufen. Diese Community, die in den USA unter „WallStreetBets“ bekannt wurde, entwickelte sich zu einer gefährlichen Marktmacht für die Hedgefonds und schafften es durch eine Vielzahl von kleineren Aktienkäufen den GameStop Kurs in astronomische Höhen zu katapultieren. Spezielle Hedgefonds, wie z.B. der amerikanische Fonds Melvin Capital, die mit sogenannten Leerverkäufen auf sinkende Kurse spekuliert hatten, erlitten durch den Short Squeeze, eine Angebotsverknappung eines Wertpapiers, das zuvor in großer Stückzahl leerverkauft wurde, teilweise heftige Verluste. In der Folge mussten sie ihre Shortpositionen sehr teuer eindecken, also am Markt zurückkaufen. Gerade „Neotrader“, wie z.B. die Onlinehandelsplattformen Robinhood oder Trade Republic genannt werden, schaffen einen einfachen und günstigen Zugang zum Aktienmarkthandel und spielen dabei eine zentrale Rolle. Lediglich ein Smartphone und ein bisschen verfügbares Geld sind die Voraussetzung für „WallStreetBets“ Anleger auf einer solchen Plattform. Dabei sollte nicht angenommen werden, dass alle Nutzer nur unerfahren und kein Verständnis vom Finanzsystem haben. Deutlich wurde dieses als der Handel mit GameStop-Aktien u.a. auf der App von Robin Hood in der letzten Woche teils ausgesetzt wurde und für starke Verärgerung und Unverständnis in dieser Community führte. Dieser Super-GAU in einer außergewöhnlichen Marktphase wird auch ein rechtliches Nachspiel nach sich ziehen, da einzelne Neobroker Ihren Kunden kurzfristig die Grundlage des freien Handels in der GameStop-Aktie entzogen. Auch die SEC (die US-Börsenaufsicht) schaltete sich ein und wird die Maßgabe für faire, ordentliche und effiziente Märkte überprüfen. So machten zu guter Letzt auch noch Gerüchte die Runde, dass Hedgefonds Druck auf die Neobroker ausgeübt hätten, den Handel in der Aktie einzuschränken. Der Ausgang in diesem Fall ist offen, aber das Phänomen dieser neuen Anlegergruppe „WallStreetBets“ wird sich vermutlich bei

weiterem Erfolg noch eine Weile auf andere Titel mit hohem Leerverkaufsquoten und / oder Märkten ausbreiten.

**Fazit: In den folgenden Wochen des Februars könnten die Märkte aufgrund aufkommender Unsicherheiten und der Saisonalität etwas nachgeben, da Februar historisch neben September der schwächste Monat des Jahres ist. Wir sehen dies als gute Möglichkeit für Zukäufe an („buy the dip“).**

### *Märkte und „Corona“ (Ausblick):*

Warum glauben wir trotz einer eher durchwachsenen Januar-Performance weiter an einen Bullenmarkt in 2021? Die monetäre Situation bleibt besonders in den USA positiv. Auch das Thema der angekündigten Steuererhöhungen der Demokraten, sowie Streitigkeiten über die Höhe des Fiskalpaketes der beiden großen Parteien sollte sich im Sinne des Kapitalmarktes lösen lassen. Das US-Wachstum wird damit gut unterstützt sein und der US-Wachstumspfad weiter gestärkt. Die Impfstoffe führen im Laufe des Jahres zu einer immer stärker werdenden Normalisierung des wirtschaftlichen Verhaltens. Der neue, nachhaltige Wachstumszyklus könnte damit beschleunigt werden. Kurzfristig beunruhigt sicherlich die stark gestiegene Volatilität der letzten Woche durch die „WallStreetBets“.

Unsere Aufgabe als Vermögensverwalter besteht u.a. darin, festzustellen, ob die anziehende Volatilität ein Vorbote einer Änderung der zugrunde liegenden fundamentalen Aussichten ist oder nur ein kurzfristiger Markteffekt – die Amerikaner sagen „Noise“ dazu. Solche kurzfristigen Ereignisse kommen immer mal wieder aufgrund unterschiedlichster Auslöser vor, stellen aber keine wesentlichen Veränderungen der aktuellen Ausgangssituation dar. Wir sehen die aktuelle Schwächephase mehr als Chance denn als Bedrohung, selbst wenn Potential für leicht höhere Volatilität durch die neue „Kleinanlegermacht“ in den nächsten Wochen vorhanden ist. Ähnlich beurteilen wir auch die kurzfristige Wachstumsdelle durch die verschärften Lockdowns in Europa, die wir als Verzögerung denn als starke Beeinträchtigung des Wirtschaftswachstums in 2021 betrachten.

Besonders die neuen Virus-Mutanten haben dazu geführt, dass US-Wachstumsaktien, die von der international steigenden Anzahl an Lockdowns profitieren, kursmäßig wieder anziehen. Zwar sollte keine Sektor-Rotation von Value- auf Wachstumsaktien stattfinden, aber in nächster Zeit könnten „Corona“-Profiteure unterstützt bleiben. Es bestärkt uns in unserer Ansicht, dass dieses Jahr ein Jahr der Unterschiede einzelner Branchen und Sektoren werden könnte, die sich performancetechnisch unterhalb der Indexoberfläche abspielen. Alles spricht weiter für ein aktives Management und weniger für Indexinvestments. **So könnten werthaltige Branchen wie „grüne“ Versorger, aber auch frühzyklische Werte aus dem Rohstoff- und Chemiebereich, die eine historisch nicht zu hohe Bewertung genießen, weiter gute Renditen erzielen.** Sehr hoch bewertete Wachstumstitel meiden wir dagegen. Diese könnten nach der Pandemie Probleme bekommen ihren aktuellen Börsenwert bei leicht anziehenden Zinsen in Zukunft zu rechtfertigen. **Einen genaueren Blick sollte man auf Titel werfen, die evtl. mit einem starken Nachholeffekt aus 2020 heraus rechnen können (wie z.B. Bau- und Infrastrukturtitel), sowie Werten mit einem hohem Umsatz-Anteil in Asien oder den Emerging Markets Regionen.** Diese Regionen sollten unserer Überzeugung nach überproportional wachsen und die Gewinner der wirtschaftlichen Erholung in den nächsten Jahren sein.

### *Markttechnik:*

Die Markttechnik lässt vermutlich einen nachhaltigen Aktienaufschwung erst im März / April erwarten. Der Februar könnte eine Konsolidierungsphase sein und eignet sich unserer Meinung nach, die Portfolien auf den aktuellen Wirtschaftsaufschwung auszurichten bzw. Nachkäufe / Zukäufe zu tätigen. Langfristig sehen wir weiterhin starken Investitionsbedarf aufgrund der mittelfristig niedrigen Zinsen. Auch sollte die Tatsache unterstützen, dass noch nicht alle Investoren die Aktienquoten in ihren Portfolien erreicht haben, die sie noch vor den Panikverkäufen im Februar / März 2020 hatten. So sind institutionelle Anleger (Pensionskassen, Institutionen...) weiter sehr vorsichtiger / skeptischer und sitzen auf hohen Cash-Reserven. Die technische Indikation der „Advance/Decline-Linie“, die die

Dynamik eines Aufwärtstrends an den Aktienmärkten misst, ist weiterhin positiv. Damit ist sie ein wichtiger Seismograf für Börsenhochpunkte. Hier scheint der Markt aber noch nicht angekommen zu sein. Kurzfristig erscheint uns der Markt aber leicht überkauft zu sein. Der Optimismus besonders der Kleinanleger ist weiterhin hoch. Die international aktiven Fondsmanager haben ihre Cash-Quoten auf ein niedriges Niveau von ca. 3,5 - 4% gesenkt. Der NAAIM Index (national association of active investment managers) in den USA zeigt zudem einen extremen Optimismus. Beides spricht antizyklisch für eine kurzfristige Konsolidierung an den Märkten.

**Mittelfristig bleiben wir auch markttechnisch positiv für die Kapitalmärkte, auch wenn der Februar eine Phase des Konsolidierens sein könnte. Aus unserer Sicht spricht in den nächsten Monaten weiter vieles für die Anlageklassen Unternehmensanleihen, Aktien und Gold.**

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.*