HONORARBERATUNG BODENSEE

MARKTBERICHT

Q1/2020

INHALT

Historisch beispiellos in vielerlei Hinsicht	1
Hilfsprogramme in nie dagewesener Größenordnung	3
Kurzfristig wackeliger Boden	5

Stand: 1. April 2020

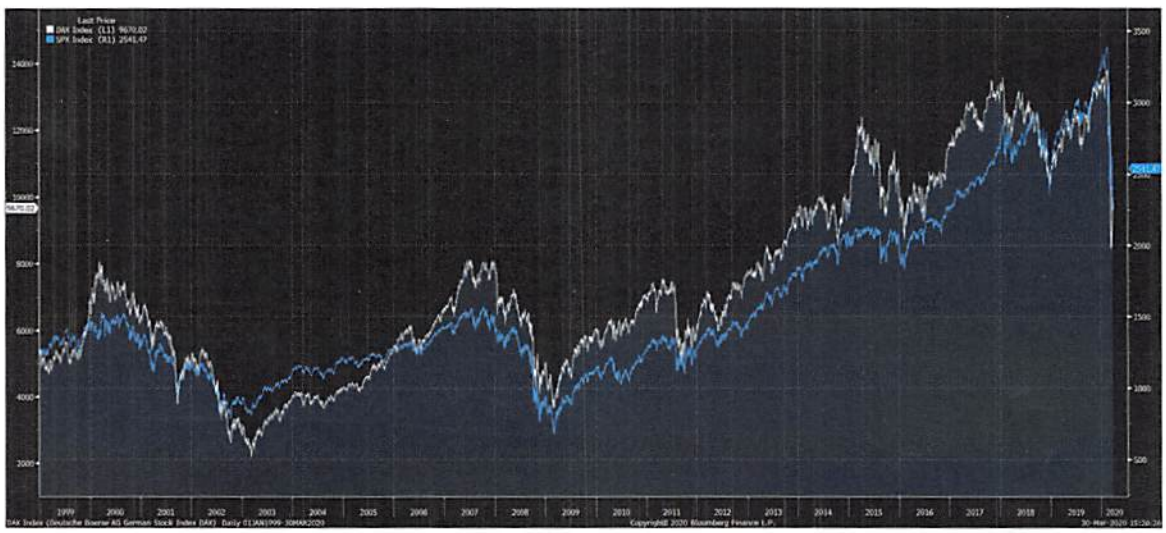
Historisch beispiellos in vielerlei Hinsicht

Das erste Quartal 2020 wird in die Börsen- und Wirtschaftsgeschichte eingehen, soviel steht fest. In noch nie dagewesener Geschwindigkeit sind die Aktien abgestürzt und in noch nie dagewesener Größenordnung stemmen sich Regierungen und Notenbanken gegen eine aufgrund des Coronavirus drohende schwere Wirtschaftskrise.

Wer am Jahresanfang 2020 vorausgesagt hätte, dass der DAX drei Monate später vierstellig notieren würde, der wäre ausgelacht worden. Waren Aktien denn nicht eigentlich alternativlos zu allen anderen liquiden Anlagen geworden? Ja, sie waren es, aber wie wir jetzt wissen bedeutete dies nicht, dass sie nicht auch stark fallen können.

Noch nie ging es so schnell abwärts

Der Absturz an den Börsen der Welt ist nicht der stärkste aller Zeiten. Im Zuge der Finanzkrise 2008 war der S&P 500 Index sogar um 57 Prozent gefallen und auch der DAX halbierte sich. Doch die Geschwindigkeit, mit der die Kurse diesmal zu Tal fuhren, ist historisch beispiellos. Ja, da gab es den 19. Oktober 1987, als der Dow Jones Index 22,3 Prozent an einem Tag verlor - doch damals war es mit diesem Highspeed Crash nach einem Tag erledigt. Diesmal hingegen verzeichneten wir mehrere Tage mit Verlusten im Bereich von 10 %. Dabei schien das Coronavirus den Aktienmärkten zunächst nichts anzuhaben. Nachdem die Krankheit in China schon ausgebrochen war, markierte der DAX und auch die Wall Street nach kurzem Einbruch schon wieder Rekordkurse.



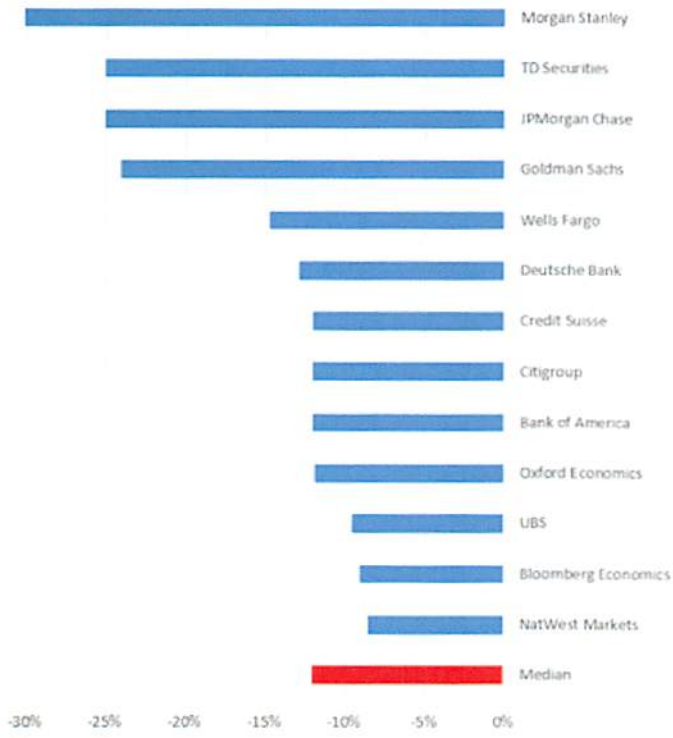
Quelle: Bloomberg

Dramatische Rezession erwartet

Von einer Angstkrise zu einer realen Krise

Zunächst war die Corona-Krise ja auch nur eine Angstkrise, wie wir sie an den Börsen schon oft erlebt haben. So verhielt es sich mit Ebola und auch mit SARS. Diese beiden Epidemien blieben am Ende regional begrenzt und entwickelten sich für die alten Industrieländer nicht zu einem realen Problem. Entsprechend schnell erholten sich die Kurse wieder. Der Supergau des Atomkraftwerkes in

Fukushima ist ebenfalls ein gutes Beispiel für eine Angstkrise. Auch damals gingen die Börsen im Mai 2011 sehr steil auf Talfahrt, als aber klar war, dass die Auswirkungen auf Japan begrenzt bleiben würden, ging es genauso schnell wieder aufwärts. Das Coronavirus ist nun aber zu einer realen Krise geworden, weil die Seuche sich durch Europa und die USA frisst. Die Maßnahmen, die gegen seine Ausbreitung beschlossen wurden, sind historisch ohne Beispiel. Einen Shut-Down fast des gesamten öffentlichen Lebens gab es in Friedenszeiten noch nie. Entsprechend groß ist die Verunsicherung, weil niemand genau abschätzen kann, wie groß die wirtschaftlichen Auswirkungen am Ende tatsächlich sein werden. Es hängt vor allem ja auch davon ab, wann die Maßnahmen beendet werden. Vorher ist eine seriöse Berechnung ohnehin nicht möglich. Die aktuellen Schätzungen für das Wirtschaftswachstum im zweiten Quartal gehen jedenfalls weit auseinander.



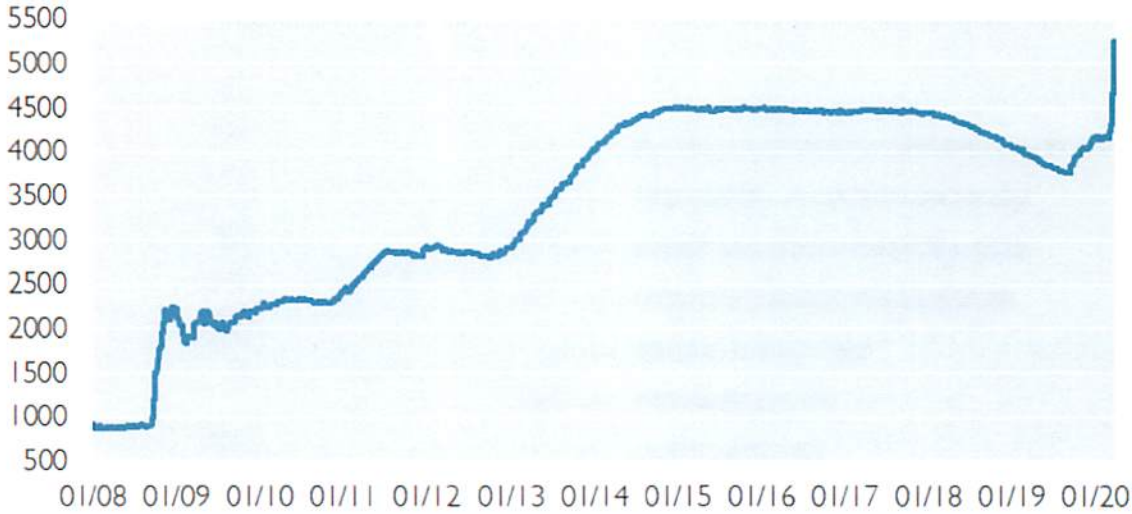
Quelle: The Daily Shot WSJ

Dramatische Rezession erwartet

Von dieser Frage hängt auch die weitere Entwicklung an den Finanzmärkten ab. Eine nachhaltige Erholung, dürfte dann einsetzen, wenn ein definitiver Zeitpunkt für das Ende des Shut Downs bekannt ist. Ein Greifen der Maßnahmen, ablesbar durch nachlassende Ansteckungszahlen, könnten die Börsen als Hinweis auf ein Ende schon im Vorfeld positiv quittieren.

Hilfsprogramme in nie dagewesener Größenordnung

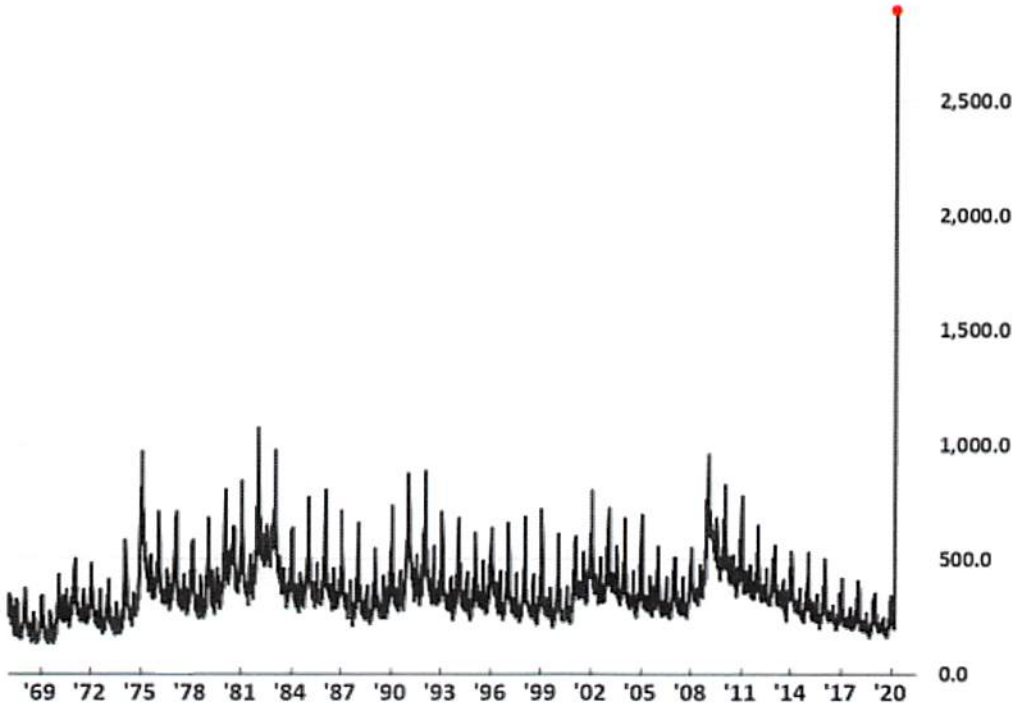
Beispiellos sind auch die Maßnahmen, mit denen sich Regierungen und Notenbanken gegen den wirtschaftlichen Abschwung stellen. Die USA wenden zwei Billionen US-Dollar auf, was gigantischen zehn Prozent des Bruttoinlandsprodukts entspricht. Auch Deutschland hat die Schuldenbremse gelöst und ein Paket über 156 Milliarden Euro aufgelegt. Dazu kommen Garantien in Höhe von 600 Milliarden Euro. Die Notenbanken tragen ihren Teil dazu bei. Die US Notenbank Federal Reserve (FED) hat erstmals das Mandat unbegrenzt Anleihen verschiedenster Art kaufen zu können, und die Europäische Zentralbank (EZB) kauft für weitere 750 Milliarden € Staatsanleihen auf.



Quelle: Bloomberg

Anleihekäufe der FED lassen die Bilanz sprunghaft wachsen

Wie viel diese Maßnahmen bringen, wird auch davon abhängen, wie schnell sie bei den Bedürftigen Unternehmen und Verbrauchern ankommen. Ansonsten droht eine riesige Pleitewelle, was viele Arbeitsplätze kosten würde. In den USA erreichten nach dem Shutdown die Neuanträge für Arbeitslosenunterstützung einen gigantischen Rekord von 3,283 Millionen. Der bisherige Rekord stammt aus dem Jahr 1982 mit 695.000.



Quelle: The Daily Shot WSJ

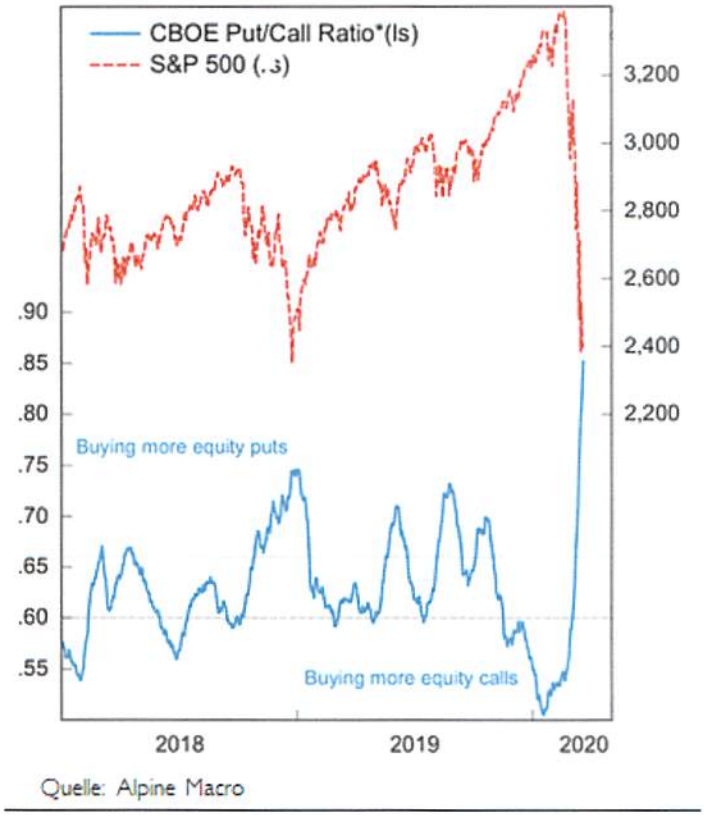
Sprunghafter Anstieg der Arbeitslosigkeit steht bevor

Langfristig positive Aussichten

Vieles ist unsicher derzeit, gesichert ist jedoch eines: Auch diese Krise wird vorübergehen. Ist der Shut Down beendet, sollten die gigantischen Konjunkturprogramme die Wirtschaft wieder ankurbeln. Auch wenn einige der hoch verschuldeten Unternehmen, von denen es insbesondere in den USA sehr viele gibt, es nicht überleben, wird die Welt sich weiterdrehen und andere an ihre Stelle treten. Insofern liegt in der Krise auch etwas Gutes, weil sie zu einer Bereinigung führt. Die sogenannten Zombie-Unternehmen, die schon vor der Krise kaum mehr die Zinsen erwirtschaftet haben, verschwinden und damit auch das Risiko, das sie darstellten. Was nach der Krise dann außerdem bleibt ist eine gigantische Liquidität, die die Notenbanken ins System gepumpt haben und die dann der Treibstoff für die nächste große Hausse sein wird. So war es nach allen Krisen der vergangen 35 Jahre beginnend mit dem schon zitierten Krach von 1987. Auch das Zinsniveau dürfte noch tiefer sein als es ohne die Corona-Krise wäre und Aktien demgemäß noch alternativloser machen als sie es ohnehin schon waren. Für langfristige Investoren bietet der Markt daher momentan ungeahnte attraktive Einstiegsmöglichkeiten, die es sonst nicht gegeben hätte.

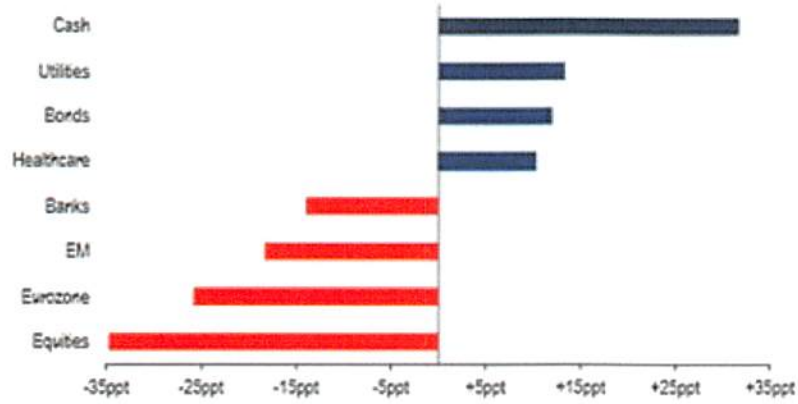
Kurzfristig wackliger Boden

Um auszuloten, wo der Boden an den Aktienmärkten schon gefunden ist, oder noch tiefere Kurse drohen, helfen nur sogenannte Stimmungsindikatoren, die einen Einblick in die Investitionsgrade der Anleger bieten. Dazu zählen Put/Call-Ratios, genauso wie Umfragen unter privaten oder institutionellen Anlegern. Sieht man sich diese Indikatoren an, dann müsste das Schlimmste hinter uns liegen, historisch betrachtet geben Sie allesamt Kaufsignale so stark wie seit der Finanzkrise nicht mehr.



Die Angst ist extrem

In extrem kurzer Zeit haben Anleger von Risiko auf Sicherheit umgeschaltet. So zeigt des zum Beispiel der Fund Manager Survey (FMS) der Bank auf America (BofA).



Quelle: Bank of America Fund Manager Survey

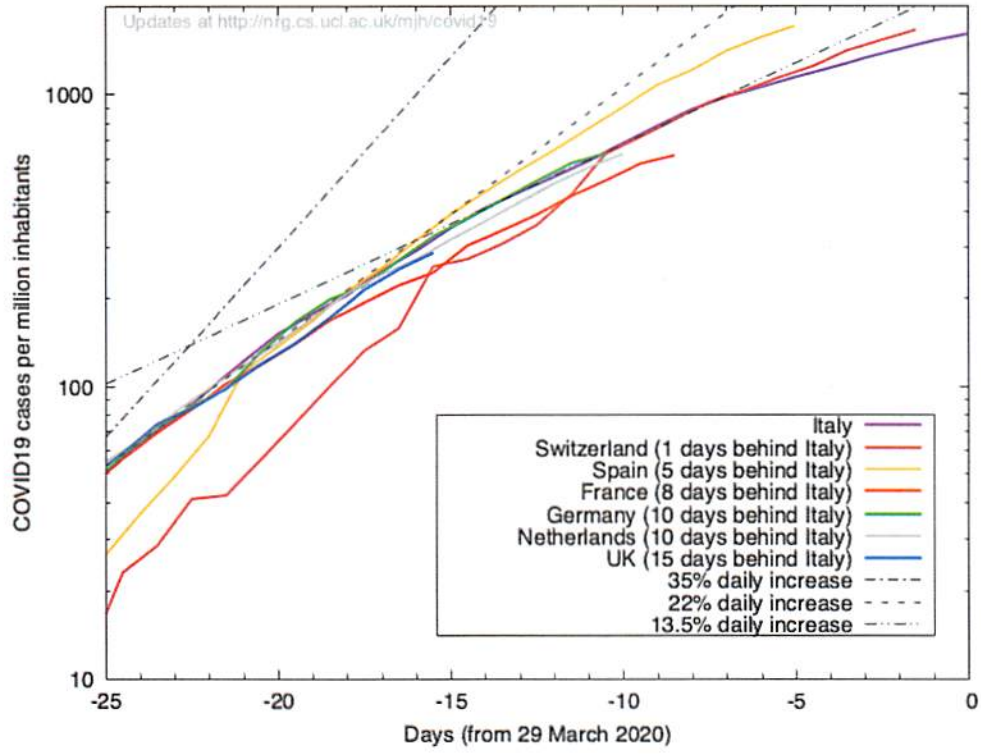
Fondsmanager sind massiv aus Aktien in Cash geflüchtet

Die Finanzkrise allerdings war auch ein Beispiel dafür, dass Kurse trotz Rekordpessimismus in Ausnahmesituationen - und in einer solchen befinden wir uns ganz sicher- noch tiefer fallen können. Doch so oder so, selbst wenn die Kurse nochmals die bisherigen Tiefs unterschreiten, sehr viel tiefer sollte es eigentlich nicht mehr gehen.

einBlick: Der Corona-Virus: Ausverkauf am Aktienmarkt: Historisch günstige Gelegenheit, um Vermögen in Aktien aufzubauen

1. Der Virus und die Krise

Ein Virus namens Corona - im Fachjargon auch COVID 19 genannt - konfrontiert uns alle mit einer nie dagewesenen Situation. Im Februar sah es noch danach aus, dass es sich hier „lediglich" um eine lokale Krise in China handelt. Entsprechend haben die Kapitalmärkte sehr positiv auf die rückläufigen Infektionszahlen aus China Anfang Februar reagiert. Zu früh, wie wir heute feststellen müssen. Das Virus hat sich nun über Wochen rund um den Globus ausgebreitet (Abbildung 1). Die Reaktion der Finanzmärkt war eindeutig und heftig. Es ging mit dem Aktienmarkt noch nie so schnell und deutlich abwärts (Abbildung 2).



Quelle: http://nrg.cs.ucl.ac.uk/mjh/covid19/

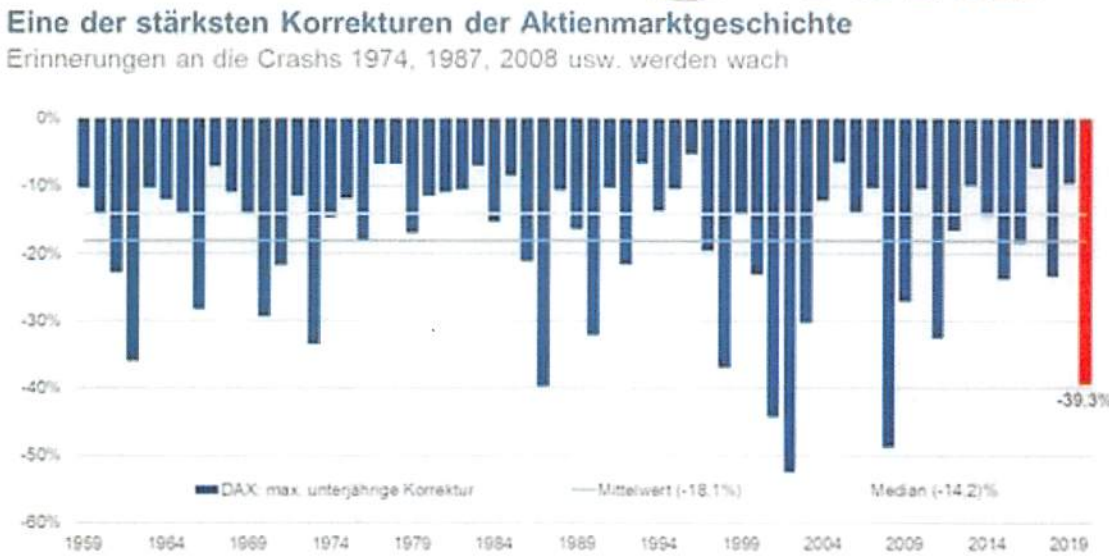


Abbildung (2) Quelle: Bloomberg

Das Hautproblem für die Kapitalmärkte ist, dass sich im Moment nicht klar abschätzen läßt, welche negativen Auswirkungen die inzwischen weltweite Ausbreitung des Coronavirus kurzfristig auf das gesellschaftliche und wirtschaftliche Geschehen haben wird. Auch müssen die Wachstumsprognosen deutlich nach unten korrigiert werden und jeder fragt sich, wie schlimm denn nun die Rezession werden wird. Ein weiterer Grund für den starken Abverkauf an den Aktienmärkten. Aber auch der Anleihe- und Devisenmarkt befindet sich im Risk off Modus. Die Risikoaufschläge für Anleihen haben sich ausgeweitet.

2. Krisenmanagement mit entsprechenden Maßnahmen

Um die Ausbreitung der Corona-Pandemie in den Griff zu bekommen, haben Behörden und Unternehmen in Deutschland (siehe hierzu auch https://www.bundesregierung.de/breg-de/aktuelles/vereinbarung-zwischen-der-bundesregierung-und-den-regierungschefinnen-und-regierungschefs-der-bundeslaender-angesichts-der-corona-epidemie-in-deutschland-1730934) und anderen europäischen Ländern Maßnahmen ergriffen, die weitreichende Folgen für Bevölkerung und Wirtschaft haben. Ganze Länder stehen praktisch unter Quarantäne und die Produktion wurde in vielen Industrien flächendeckend zurückgefahren bzw. gestoppt. Die Einschränkungen im täglichen Leben werden für jeden nun immer deutlicher. Die wirtschaftlichen Einbußen werden entsprechend hoch sein. Eine Rezession in Europa und wahrscheinlich auch in den USA ist aufgrund der Corona-Krise nicht zu verhindern. Erste Frühindikatoren wie der IFO Index zeigen bereits jetzt, dass die Stimmung in den deutschen Unternehmen sich außerordentlich verschlechtert hat. Ein bisher nie dagewesener Rückgang in Deutschland. Die deutsche Wirtschaft befindet sich in Schockstarre. Aktuelle Berechnungen des IFO Institut schätzen

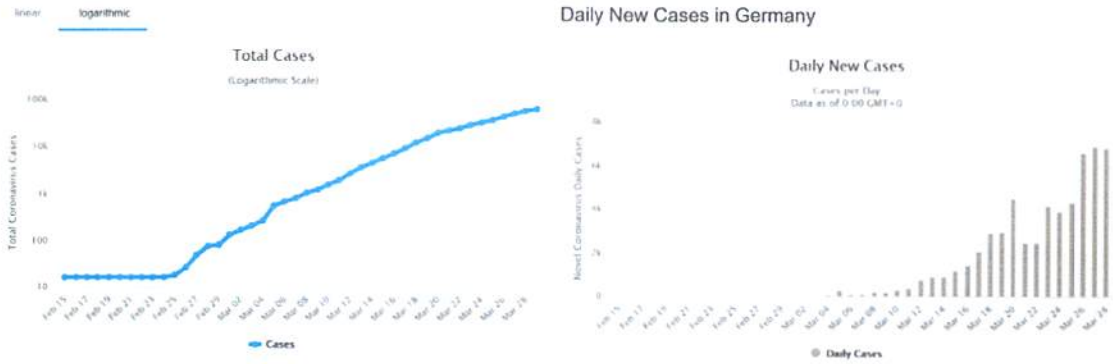
(https://www.ifo.de/node/53961 sowie https://www.ifo.de/DocDL/sd-2020-04-fuest-etal-volkswirtschaftliche-kosten-corona-2020-04-15.pdf), dass das Corona-Virus die deutsche Wirtschaft Hunderte von Milliarden Euro Produktionsausfälle kosten wird. Kurzarbeit und Arbeitslosigkeit werden stark zunehmen und den Staatshaushalt erheblich belasten. Es ist absehbar, dass der Shutdown zu einem massiven Einbruch der Wirtschaftsentwicklung führen wird. Das Ausmaß des Wirtschaftsrückgangs hängt entscheidend von der Schwere und vor allem der Dauer der oben genannten Einschränkungen ab.

Antworten und Reaktionen auf die Krise sind geld- und fiskalpolitische Maßnahmen. Sowohl die amerikanische als auch die europäische Zentralbank reagieren mit drastischen Gegenmaßnahmen, um das Funktionieren die Geld- und Kapitalmärkte sicherzustellen. Bereits Anfang März hatte die FED mit einer Zinssenkung reagiert, um Mitte März ein 2.Mal in so kurzer Zeit die Zinsen nun um einen Prozentpunkt auf einen Korridor von 0 bis 0,25 Prozent zu verringern. Auch die die Europäische Zentralbank (EZB) stemmt sich mit einem umfassenden Maßnahmenpaket gegen wirtschaftliche Folgen der Coronavirus-Krise. Daher steckt die EZB bis zum Jahresende 120 Milliarden Euro zusätzlich in Anleihenkäufe. Zudem sollen besonders günstige Kredite Banken dazu bewegen, mehr Kredite zu vergeben und so besonders betroffene Branchen und Unternehmen zu unterstützen. Auch sollen die Kapitalregeln für Banken deutlich gelockert werden.

Die Bundesregierung hat ein groß angelegtes Hilfspaket auf den Weg gebracht, um die Folgen der Corona-Krise abzumildern. Die schwarze Null im Bundeshaushalt ist gefallen. Es wurde nun einen Nachtragshaushalt mit einer Neuverschuldung von rund 156 Milliarden Euro beschlossen. Schutz für Mieter, Kredite für Großunternehmen, Zuschüsse für Selbstständige und erweiterten Regelungen zur Kurzarbeit.

3. Erfolgsfaktoren und Ausblick

Durch den jetzigen Shutdown sollten die Infektionsraten weltweit deutlich fallen. Diese sehen wir als den wichtigsten inversen Erfolgsfaktor momentan an. In China konnten wir sehen, dass die Aktienmärkte auf die Meldung rückläufiger Infekte positiv reagiert haben. Auf der Webseite Worldometers (https://www.worldometers.info/coronavirus/) kann täglich der Krankenstand überprüft werden. Für Deutschland ergibt sich gegenwärtig folgendes Bild:



Ein neuer und noch zu wenig beachteter, wichtiger Lösungsansatz für die Krisenbewältigung sollte unseres Erachtens sein, dass durchgetestet wird. Auch die Weltgesundheitsorganisation (WHO) empfiehlt: „Testen, testen, testen". Hierfür werden schnellere und bessere Testsysteme benötigt. Außerdem müssen Erkenntnisse über erfolgreiche Therapieansätze gewonnen werden. Neben den gesundheitlichen Lösungsansätzen müssen wir ergänzend einen Plan ausarbeiten und schnellstmöglich aktivieren, der eine Rückkehr in das Wirtschaftsleben ermöglicht. Hier sollten wir mehr nach vorne schauen. Die Dauer des Lock-Down muß so gering wie möglich gehalten werden. Tests könnten dazu beitragen, Gesunde zu identifizieren, um sie zurück zur Arbeit lassen zu können und Kranke in Quarantäne zu verlegen. Natürlich muss auch sichergestellt werden, dass es bei einer Normalisierung des Wirtschaftslebens nicht zu einer erneuten großen Infektionswelle mit abermaligem Shutdown kommt.

Zum jetzigen Zeitpunkt ist es sehr schwer vorherzusehen, wann die Epidemie eingedämmt wird und die (Welt-) Wirtschaft wieder anspringen könnte. Ausgehend von den Entwicklungen der Fallzahlen in China und Korea gehen wir davon aus, dass dies im 3. Quartal 2020 der Fall sein wird.

Zusammengefasst bedeutet das für den Aktienmarkt, dass im Moment die Kurzfristrisiken überwiegen. Es gibt keinen Präzedenzfall um zu quantifizieren, wann der Markt sein Tief erreicht hat. Wir sind der festen Überzeugung, dass aktuell **eine historisch günstige Gelegenheit ist, um Vermögen in Aktien aufzubauen (Abbildung 3).** Die mittelfristigen Aktienperspektiven sind durch den starken Kursverfall so gut wie lange nicht mehr.

Abbildung 3 Quelle:Bloomberg

Abbildung (4) Quelle: 2iQ Research

Für alle antizyklischen Investoren genau der richtige Zeitpunkt zu investieren. Wir sehen, dass jetzt **Unternehmensinsider (Abbildung 4) in einem nie dagewesenen Ausmaß eigene Aktien kaufen**. Immerhin gibt es bereits in China und Südkorea gute Anzeichen dafür, dass die Epidemie von COVID19 eingedämmt werden kann (Abbildung 4). **Die Anzahl der Neuerkrankungen ist stark rückläufig. Das kann als Blaupause für Europa dienen**, so dass wir in den nächsten Monaten die Epidemie in den Griff bekommen könnten. Spätestens dann würde auch der Spuk an den Kapitalmärkten zu Ende sein.

Impressum

Netfonds AG

Heidenkampsweg 73

20097 Hamburg

Telefon +49-40-822 267-0

Telefax +49-40-822 267-100

info@netfonds.de

Rechtshinweis:

Netfonds AG

Registergericht: AG Hamburg, HRB-Nr. 120801

Ust.-Id.Nr.: DE 209983608

Vorstand:

Karsten Dümmler, Martin Steinmeyer, Peer Reichelt, Oliver Kieper, Dietgar Völzke

Aufsichtsratsvorsitzender:

Klaus Schwantge

Verantwortlicher gemäß § 55 Abs. 2 RStV: Karsten Dümmler,

Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg

Disclaimer

Die zur Verfügung gestellten Informationen und Daten wurden durch die Netfonds AG erstellt. Die Informationen werden mit größter Sorgfalt vom beauftragtem oder externen Dienstleistern zusammen getragen und erstellt. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier gepflegten Daten, ihres gesetzeskonformen Umfanges und ihrer Darstellung übernimmt Netfonds indes keine Haftung. Die abgebildeten Informationen stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch sollten allein aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheide gefällt werden. Sie stellen insbesondere keine Empfehlung, kein Angebot, keine Aufforderung zum Erwerb/Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tätigung von Transaktionen und auch nicht zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes dar. Die Vervielfältigung, Bearbeitung, Verbreitung und jede Art der Verwertung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist nur den Vertriebspartnern der Netfonds Gruppe vorbehalten, Ausnahmen bedürfen der schriftlichen Zustimmung der Netfonds AG.