

– EB-SIM Aktuell –

Für unsere Kunden: Stellungnahme zu den aktuellen Marktbewegungen rund um die Corona-Epidemie

Kommentar zur Einschätzung und Positionierung

Kassel, 26. Februar 2020

Zusammenfassung

Grundsätzlich gilt für alle Anlageklassen: Fundamentaldaten sind Trumpf. Anleger sollten auf eine hochqualitative Titelselektion setzen und Kurseinbrüche zu selektiven Zukäufen nutzen. Obwohl die Corona-Infektion bereits einen signifikanten Einfluss auf die Weltwirtschaft hat, ist es zu früh, Portfoliorisiken komplett abzubauen. Aufgrund der globalen Liquiditätsschwemme und Stützungsmaßnahmen von staatlicher Seite sollte sich die Lage im weiteren Jahresverlauf stabilisieren. Das Lagebild ist allerdings abhängig von der weiteren Ausbreitung des Virus und der Dauer bis zu einer Normalisierung.

Die makro-ökonomische Lage trübt sich weltweit ein

Das Corona-Virus verbreitete sich in den vergangenen Tagen zunehmend außerhalb Chinas, insbesondere in Südkorea und Japan, aber auch verstärkt in Europa. Obwohl die Weltgesundheitsorganisation noch nicht von einer globalen Pandemie spricht, erscheint eine weltweite Verbreitung des Virus wahrscheinlich. Das Fehlen eines Impfstoffs, verbunden mit der langen Inkubationszeit der Krankheit, erschweren eine seriöse Einschätzung der wirtschaftlichen Auswirkungen und sorgen für erhöhte Unsicherheit. Kapitalmärkte reagieren höchst allergisch auf Unsicherheit, was zu dem aktuellen Abverkauf von risikobehafteten Kapitalanlagen, wie Aktien und Unternehmensanleihen führte. Sichere Staatsanleihen, Pfandbriefe, Gold und andere vermeintlich sichere Anlageklassen konnten hingegen profitieren. Unserer Ansicht nach wird die Unsicherheit und damit die Turbulenzen an den Märkten noch einige Tage anhalten. Sowohl positive Meldungen (z.B. Fortschritte bei der Entwicklung von Impfstoffen) als auch negative (z.B. weitere betroffene Länder, insb. die USA) können zu starken Marktbewegungen in beide Richtungen führen. In einem derart volatilen Umfeld ist von emotionalen Reaktionen abzuraten. Eine Rückbesinnung auf fundamentale Daten und Zusammenhänge erscheint angebracht.

Fakt ist, dass die Kapazitätsauslastung in China in den vergangenen Wochen durch Reisebeschränkungen und Werksschließungen deutlich unter dem Normalniveau lag. Viele Liefer- und Vertriebsketten wurden beeinträchtigt, insbesondere die von global vernetzten Weltkonzernen. Einerseits fehlen inzwischen Vorprodukte für die Produktion, andererseits gingen durch die Reiseeinschränkungen auch die Absatzzahlen zurück. Dies wird voraussichtlich zu einem Rückgang der Quartalsergebnisse von Unternehmen für das 1. Quartal 2020 führen und auch das globale Wachstum negativ beeinträchtigen. Exportorientierte europäische Unternehmen sind hiervon am stärksten betroffen, da sie den höchsten Grad an Vernetzung mit der Weltwirtschaft aufweisen. Die eher auf Binnenkonsum fokussierte amerikanische Wirtschaft sollte in diesem Umfeld verhaltener reagieren.



Historische Vergleiche mit derartigen Angebots- und Nachfrageschocks, bspw. die SARS Infektion von 2003, zeigen jedoch auch, dass die beschriebenen temporären Wachstums- und Gewinnrückgänge in den Folgequartalen größtenteils wieder aufgeholt werden. Die Gesamtnachfrage und das Weltwirtschaftswachstum in 2020 wird voraussichtlich nur leicht zurückgehen, sich jedoch in die Quartale zwei bis vier verschieben. Gleichzeitig haben alle großen Zentralbanken der Welt umgehend angekündigt, im Falle von Wachstumsrückgängen unterstützende Maßnahmen einzuleiten. China machte bereits den Anfang und hat die Leitzinsen gesenkt und zusätzliche Liquidität für Unternehmen bereitgestellt. Wir rechnen daher zwar mit einem kurzfristig volatilen Marktumfeld, jedoch nicht mit langfristigen, fundamentalen Beeinträchtigungen der Kapitalmärkte.

Aktienmärkte: Bärenmarkt oder Kaufgelegenheit?

Durch die Marktreaktionen sind die Aktienmärkte insgesamt wieder deutlich attraktiver bewertet, nachdem vor wenigen Tagen bzw. Wochen noch Allzeithochs erreicht wurden. Aktien waren aufgrund des relativ volatilitätsarmen Anstiegs bei gleichzeitig schwacher Gewinnentwicklung anfällig für eine Korrektur. Ein Grund dafür ist, dass der durchschnittliche Anstieg der globalen Aktienmärkte von 25% im Jahr 2019 ist in erster Linie auf die hohe Liquidität und lockere Finanzkonditionen zurückzuführen ist, was zu einer klassischen Bewertungsausweitung geführt hat (Multiple Expansion: Bewertungen steigen und Unternehmensgewinne stagnieren). Auch der Ausbruch der Corona-Epidemie in China konnte den Kursanstieg außerhalb Chinas nicht stoppen. Daher war es nur eine Frage der Zeit, bis sich die Märkte von der Unsicherheit der Corona-Epidemie anstecken ließen. Im Grunde hat sich die Marktlage allerdings trotz sinkender Gewinnerwartungen für das erste Quartal nicht verändert: die relative Bewertung von Aktien gegenüber Renten ist nach wie vor attraktiv und die Geldpolitik ist unverändert locker. Die Einzeltitelselektion bleibt entscheidend: Unternehmen mit soliden Geschäftsmodellen und nachhaltigem Unternehmensprofil zeigen in der Regel gerade in Krisenzeiten ihre Ertragsstabilität.

Rentemärkte: Defensive Positionierung

Die Anleihekurse werden durch das rückläufige Zinsniveau gestützt. Deshalb ist die absolute Wertentwicklung von Renten trotz einer Ausweitung der Adressrisikoprämien weiterhin positiv. Allerdings setzt eine zunehmende sektorale Differenzierung bei Unternehmensanleihen ein, wobei sich aus den o. g. Gründen nicht-zyklische Sektoren besser als zyklische Sektoren entwickeln. Die Entwicklung der Rentemärkte wird kurzfristig weiterhin von der Nachrichtenlage um den Coronavirus abhängen, weshalb wir in Bezug auf die Sektorallokation eine defensive Positionierung bevorzugen. Mittelfristig gehen wir von einer Erholung der Weltwirtschaft aus, wenn sich die Entwicklung um den Coronavirus nicht weiter verschärft. Der Zeitpunkt an dem die Erholung einsetzt bleibt allerdings unsicher, weshalb wir, neben der defensiveren Sektorallokation, keine aktiven Zins- und Kreditrisiken eingehen und uns weiterhin auf die Selektion von fundamental attraktiven Emittenten fokussieren.

Multi Asset: Diversifikation ist Trumpf

Eine robuste Portfoliokonstruktion und breite Diversifikation von Kapitalanlagen zahlt sich in diesem Umfeld aus. Insbesondere die in den vergangenen Jahren über Europa hinaus weiter vorangetriebene Internationalisierung der von uns betreuten Fonds und Vermögensverwaltungen sorgt aktuell für zusätzliche Stabilität. Die Anleger profitieren auch von neuen Portfoliokomponenten, wie Kapitalanlagen in Emerging Markets sowie der Beimischung alternativer Anlageklassen wie Infrastruktur oder Immobilien.



Disclaimer

Die Inhalte in diesem Werbematerial wurden von der EB-SIM GmbH, einer Tochtergesellschaft der Evangelischen Bank eG (EB), nach bestem Urteilsvermögen erstellt und herausgegeben. Die Inhalte dieses Werbematerials sind ausschließlich für Kunden mit Sitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Eigene Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der jeweiligen Einschätzung des Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung, auch im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Als Grundlage dienen Informationen aus eigenen oder öffentlich zugänglichen Quellen, die für zuverlässig gehalten werden. Für deren Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit steht der jeweilige Verfasser jedoch nicht ein. Alle Index- bzw. Produktbezeichnungen anderer Unternehmen als der EB-SIM GmbH bzw. der EB werden lediglich beispielhaft genannt und können Urheber- und markenrechtlich geschützte Produkte und Marken dieser Unternehmen sein.

Alle Inhalte dieses Dokuments dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen keine individuelle Anlageempfehlung dar und ersetzen weder die individuelle Anlageberatung durch die Bank noch die individuelle, qualifizierte Steuerberatung. Für die Eignung von Empfehlungen zu Fondsanteilen oder Einzeltiteln für bestimmte Kunden oder Kundengruppen übernimmt die EB-SIM oder die EB daher keine Haftung.

Dieses Dokument enthält bezüglich einzelner Finanzinstrumente, Wertpapierdienstleistungen und sonstiger Anlagemöglichkeiten ausschließlich werbende Aussagen und Produktinformationen und ist daher keine

Anlagestrategieempfehlung i.S.d. § 85 WpHG. Dies ändert sich auch dann nicht, wenn es unverändert weiterverwendet bzw. weitergegeben wird. Sofern dieses Dokument jedoch geändert wird, kann es diesen Status verlieren. Der Verwender des geänderten Dokuments kann den Vorschriften des § 85 WpHG und den hierzu ergangenen besonderen Bestimmungen der Aufsichtsbehörde unterliegen.

Angaben zur Wertentwicklung bei Finanzinstrumenten und Wertpapierdienstleistungen basieren auf den Wertentwicklungen in der Vergangenheit. Damit wird keine Aussage über eine zukünftige Wertentwicklung getroffen. Wertentwicklung bzw.

Wertschwankungsverhalten in der Zukunft können sowohl höher als auch niedriger ausfallen.

Ausführliche produktspezifische Informationen und Hinweise zu Chancen und Risiken der hier genannten

Produkte/Dienstleistungen entnehmen Sie bitte den aktuellen Verkaufsprospekten, den Vertragsbedingungen, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie den Jahres- und Halbjahresberichten, die Sie kostenlos in deutscher Sprache über die EB-SIM und die EB erhalten. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf.

Dieses Dokument wurde mit Sorgfalt entworfen und hergestellt, dennoch übernimmt die EB-SIM oder die EB keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit. Es wird keinerlei Haftung für Nachteile, die direkt oder indirekt aus der Verteilung, der Verwendung oder Veränderung und Zusammenfassung dieses Dokuments oder seiner Inhalte entstehen, übernommen.