

GSP Privat Portfolio

Marktbericht zum 1. Quartal 2020

Münster, im April 2020

Sehr geehrte Kundin, sehr geehrter Kunde!

„...Die Weltkonjunktur wird mäßig wachsen und bei ausbleibenden Schocks an Schwung gewinnen. ...“

Mit dieser Einschätzung wandten wir uns in unserem letzten Marktbericht im Januar an Sie. Dabei haben wir eher an eine Eskalation der Handelskonflikte oder an einen Krieg im Nahen Osten gedacht. Leider erfüllt sich diese Vorhersage nun aus einer ganz anderen Ecke.

Der Schock kam in Form des Virus SARS-CoV-2 (Coronavirus) und den damit verbundenen dramatischen Veränderungen im öffentlichen Leben und im Alltag jedes Einzelnen/jeder Einzelnen in inzwischen nahezu allen Ländern unseres Planeten wie ein Orkan auf uns zu. Dieser Orkan ist noch nicht überstanden und es ist noch nicht abzusehen, ob und wie lange es dauern wird, bis er überstanden sein wird. Wir hoffen von ganzem Herzen, dass es Ihnen und Ihren Lieben gut geht und Sie gut durch diese bewegten Zeiten kommen.

Das entschlossene Vorgehen der einzelnen Regierungen ist für uns alle ungewohnt, aber auch verständlich, denn niemand möchte sich nachsagen lassen, das Ausmaß der Bedrohung durch das neue Virus unterschätzt zu haben.

Sie sind es gewohnt, dass wir in unseren vierteljährlichen Marktberichten einen Blick auf die vergangenen Entwicklungen in der Weltwirtschaft und die einzelnen Marktsegmente werfen, aktuelle Tendenzen aufzeigen und unsere Einschätzung für die nahe Zukunft darstellen. Die Corona-Pandemie hat weltweit die Volkswirtschaften in eine Stresssituation versetzt, sodass wir von unserer gewohnten Systematik abweichen und nachfolgend ausschließlich, soweit dies aktuell überhaupt möglich ist, unsere Einschätzungen zu den Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die Weltwirtschaft und die Kapitalmärkte darstellen.

Auswirkungen auf die Wirtschaft

Die Verbreitung des Coronavirus trifft die Weltwirtschaft in einer Phase einer ohnehin schwächelnden Wachstumsdynamik. Der Handelskonflikt zwischen den USA und China, der fast drei Jahre das Thema in der wirtschaftlichen Berichterstattung darstellte, ist plötzlich keines mehr. Die Versorgung und Unterstützung der internationalen Finanzmärkte durch die Notenbanken mit billigem Geld bekam plötzlich ein ganz anders Gewicht. Die noch am Jahresanfang bestehenden Hoffnungen auf eine anstehende konjunkturelle Stabilisierung sind für das Jahr 2020 nicht mehr haltbar. Vielmehr werden die realwirtschaftlichen Auswirkungen der Epidemie immer offensichtlicher. Besonders gravierend ist, dass es sich gleichzeitig um einen Angebots- und Nachfrageschock handelt. Einerseits werden durch Stillstände in der Produktion von Vorleistungsgütern Lieferketten unterbrochen. Andererseits fehlt aufgrund der Quarantänemaßnahmen und massiv eingeschränkter Reisetätigkeiten ein großer Teil der Konsumnachfrage. Alle Großveranstaltungen, wie die Reisemesse ITB in Berlin, der Genfer Autosalon, etc. wurden abgesagt. Alle volkswirtschaftlichen Sektoren sind betroffen: Investitions- und Konsumgüterindustrie genauso wie Dienstleistungen und die Bauwirtschaft.

Wie stark die Weltwirtschaft einbrechen wird ist noch nicht abzusehen. Der deutsche Finanzminister sprach kürzlich von einem Rückgang der wirtschaftlichen Aktivitäten in Deutschland von 5% in 2020. Besonders pessimistische Volkswirte können sich Einbrüche von bis zu 25% vorstellen. Die große Stärke der deutschen Volkswirtschaft, der Export, wird zur anfälligen Schwachstelle. Viele Unternehmen in Europa mussten ihre Produktion einstellen, weil es etwa bei wichtigen Vorleistungen Lieferengpässe gibt oder die Nachfrage wegbricht. Für andere Volkswirtschaften werden ähnliche Einbruchsraten genannt. Global werden die Unternehmensgewinne einbrechen. Die ersten Gewinnwarnungen wurden bereits veröffentlicht.

Weitere Perspektiven

In China, dem Ausbruchsland der Pandemie, deutet sich aktuell eine Entspannung der Lage an. Umfragen der EU-Handelskammer in China zufolge rechnen etwa die Hälfte der befragten Unternehmen mit Gewinnrückgängen im ersten Halbjahr 2020 im zweistelligen Prozentbereich, ein Viertel erwartet einen Einbruch der Gewinne um über 20 Prozent. Regierung und Notenbank haben mit riesigen Konjunkturprogrammen und billigem Geld reagiert. Mittlerweile wird das normale Leben langsam wieder „hochgefahren“. Ausgangssperren werden sukzessive wieder aufgehoben und die Produktion in den Unternehmen wieder aufgenommen.

Die Situation in China könnte – unter der Annahme, dass sich die Stabilisierung sukzessive fortsetzt – für den Rest der Welt als Blaupause dienen. Sobald die Anzahl der Neuinfektionen auch außerhalb Chinas zurückgeht, ist daher mit der Nachholung aufgeschobener Investitions- und teilweise auch Konsumententscheidungen zu rechnen. Aus heutiger Sicht spricht somit einiges dafür, dass zum Ende des Jahres die Produktionsniveaus von Ende 2019 wieder erreicht werden können.

Allerdings dürfte es als Reaktion auf die Erfahrungen mit dem Coronavirus auch mittel- bis langfristige Konsequenzen geben. So werden die Regierungen ihre Investitionen in das Gesundheitssystem wohl deutlich erhöhen, um in einem möglichen Wiederholungsfall keinen Zweifel an ihrer Handlungsbereitschaft und Vorsorgefähigkeit aufkommen zu lassen. Zudem werden sich global tätige Unternehmen im Nachgang genau überlegen, ob sie etwaige hohe Abhängigkeiten, z.B. bei Zulieferungen, von einzelnen Unternehmen und/oder Regionen nicht besser diversifizieren sollten. Solche strukturellen Anpassungen von Nachfrage sowie Produktionsprozessen bzw. Lieferketten bergen für einzelne Unternehmen große Chancen oder auch erhebliche Risiken. Die Bedeutung der Technologieunternehmen wird durch die aktuelle Situation eher zu- als abnehmen. Die digitale Vernetzung hat in der Phase von Home-Office und fehlenden Dienstreisen enorm an Bedeutung gewonnen. Diese Entwicklung ist unumkehrbar und eröffnet neue Chancen.

Auswirkungen auf die Kapitalmärkte

Die internationalen Börsen haben in den letzten Wochen einen tiefgreifenden Realitätsschock durchlebt. Wenige Tage vor Rosenmontag, dem Tag an dem der Crash begann, notierten die Aktienindizes rund um den Globus fast überall auf Höchstständen. Mit der Ausbreitung des Coronavirus außerhalb Chinas wurde offensichtlich vielen Marktteilnehmern bewusst, dass die Auswirkungen der Corona bedingten Produktionsausfälle doch teilweise erhebliche zusätzliche Belastungen erzeugen. Entsprechend schnell kam es dann innerhalb weniger Tage zu einer massiven Korrektur der Aktienkurse. Mit den Veränderungen im persönlichen Umfeld jedes Einzelnen hat sich der „Panik-Modus“ verstärkt. In dieser Situation spielten fundamentale Aspekte kaum noch eine Rolle. Wenn die Herde an der Börse einmal in eine Richtung losgerannt ist, kennt sie so schnell kein Halten. So eine Phase haben wir gerade durchlebt. Aus unserer Sicht haben wir aber das Schlimmste überstanden. Einige Aktien notieren nur noch auf Höhe ihres Buchwertes.

Selbst wenn die Realwirtschaft und damit die Unternehmensgewinne noch einige Monate unter den Corona-Auswirkungen leiden und manche Unternehmen am Rande ihrer wirtschaftlichen Existenz stehen werden, werden die Aktienmärkte die vermutlich spätestens 2021 folgende wirtschaftliche Erholung wie üblich vorwegnehmen. Die noch kürzlich erreichten Rekordstände vieler Aktienindizes sind allerdings vorerst in weite Ferne gerückt.

In der Spitze hat der DAX 40% seines Wertes eingebüßt. Andere Indizes haben vergleichbar hoch verloren. Weltweit versuchen die Regierungen und Notenbanken die Unternehmen und Kapitalmärkte mit billionenschweren Garantien, Krediten, Anleihekäufen und anderen noch nie gesehenen Maßnahmen zu stützen. Wir begrüßen das und glauben, dass die Hilfspakete die Märkte stabilisieren und die Angst schmälern werden. Eine erste Erholung findet bereits statt. Der „Crash“ ist unseres Erachtens eine deutliche Übertreibung. Daher bleiben wir für Sie in Aktien investiert. Aus unserer Sicht bieten die aktuellen Kursniveaus sogar Einstiegschancen für mutige Investoren, die langfristig denken. Unter der Basisannahme, dass die Verbreitung des Coronavirus in den nächsten Wochen auf der Nordhalbkugel, ähnlich der chinesischen Entwicklung, an Dynamik verliert besteht gerade in Branchen, die unter der Korrektur besonders gelitten haben, eine gute Möglichkeit zum Positionsaufbau.

Da sich der Kurssturz teilweise wahllos abspielte, gibt es viele Aktien, deren Kurse stark gefallen sind, obwohl sie nicht vordergründig zu den Corona-Verlierern zählen. Auch am Anleihemarkt haben sich irrationale Verwerfungen ergeben, die wir als Chancen verstehen wieder Zinsen generieren zu können. Daher werden wir in nächster Zeit Ihre Portfolios dahingehend überprüfen, welche Positionen vor dem Hintergrund der neuen Voraussetzungen für die Zukunft haltenswert sind und welche wir besser gegen andere Wertpapiere austauschen sollten.

Wichtig bleibt aus unserer Sicht immer, dass die Grundparameter auch durch das Coronavirus und seine Auswirkungen nicht verändert werden:

- Ihre Vermögensverwaltung sollte sich immer an Ihren persönlichen Lebensverhältnissen, Vermögenszielen und Ihrer Risikobereitschaft orientieren.
- Investitionen in Sachwerte wie Aktien, Immobilien und Gold waren, sind und bleiben die langfristig erfolgreichsten Anlageformen (Gold bedingt). Sie schützen gleichermaßen vor Inflation und realem Wertverlust und liefern einen realen positiven Beitrag bei der Mehrung Ihres Vermögens.

Blieben Sie gesund!

Ihr GSP-Team