

GSP Privat Portfolio

Marktbericht um 2. Quartal 2020

Münster, im Juli 2020

Sehr geehrte Kundin, sehr geehrter Kunde!

In unserem letzten Bericht vom Anfang April haben wir uns in erster Linie mit den Auswirkungen der COVID19 Pandemie für die Wirtschaft, die Börsen und die Gesellschaft befasst. Wir vertraten die Position, dass die Kursverluste an den Aktienmärkten mit über 40 % eine deutliche Übertreibung nach unten darstellten. Wir haben Ruhe bewahrt und die tiefen Kurse dafür genutzt, selektiv Aktienpositionen aufzubauen und die Portfolios qualitativ neu auszurichten. Die Kursanstiege der vergangenen Wochen haben uns Recht gegeben.

Wir haben in unserem Marktbericht vom April die Stützungsmaßnahmen der Notenbanken positiv bewertet. Diese haben die Börsen rund um den Globus allerdings inzwischen auf ein Niveau getrieben, welches aus unserer Sicht nicht durch reale Unternehmensgewinne fundamental unterlegt ist. Kurz gesagt: es ging zu schnell nach oben. Die Quartalszahlen für das erste Quartal der Unternehmen zeigten bisher nur geringfügig das reale Ausmaß der Folgen des wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Lock Downs. Die Quartalszahlen für das zweite Quartal liegen vor uns und das Fortschreiten der Pandemie und die Überlegungen der einzelnen politisch Verantwortlichen in Richtung erneuter Beschränkungen lassen uns vorsichtiger agieren. Grundsätzlich sind wir zuversichtlich, dass die wirtschaftliche Entwicklung wieder nach oben zeigen wird. Allerdings nicht in der Geschwindigkeit, wie es die aktuelle Kursentwicklung annehmen lässt. Somit haben wir die Gewichtung unserer Aktienpositionen aktuell deutlich reduziert.

Nachfolgend geben wir Ihnen einen Überblick über einzelne Märkte und unsere Einschätzungen für die zweite Jahreshälfte 2020:

Konjunkturelle Entwicklung

Europa und die USA befinden sich mittlerweile in Phase III der Coronakrise, die durch langsame Lockerungen der Shutdowns und die einsetzende wirtschaftliche Wiederbelebung gekennzeichnet ist. Die derzeit veröffentlichten volkswirtschaftlichen Daten verdeutlichen allesamt den massiven gesamtwirtschaftlichen Einbruch im März, April und Mai mit kollabierenden Auftragseingängen, Industrieproduktionsdaten und Einzelhandelsumsätzen. Das US-Wirtschaftswachstum für das erste Quartal 2020 wurde mit etwa -1,25 Prozent (-5 Prozent annualisiert) berechnet. Die US-Arbeitslosenquote sprang im April um über 10 auf 14,7 Prozent. In Deutschland sank das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in den ersten drei Monaten des Jahres um 2,2 Prozent. Die deutsche Industrieproduktion fiel im März um 11,6 Prozent im Vergleich zum Vorjahr, wobei die Autoindustrie mit einem Minus von über 30 Prozent besonders betroffen war. Klar ist, dass die kommenden volkswirtschaftlichen Daten für das zweite Quartal nochmals schlecht ausfallen werden.

Die vorlaufenden Konjunkturindikatoren, wie die Einkaufsmanagerindizes, der ifo-Geschäftsklimaindex oder Verbrauchervertrauensindizes deuten indes eine leichte zuletzt sogar deutliche Erholung von den Tiefstständen an.

Eine entscheidende Komponente für die beginnende Erholungsphase wird der private Konsum sein, der jedoch aus verschiedenen Gründen noch länger verhalten bleiben dürfte. So ergab die jüngste Umfrage zur Ermittlung des GfK-Konsumklimas in Deutschland, dass die Angst vor Einkommens- oder Jobverlusten weiterhin die Anschaffungsneigung dämpft. Vor diesem Hintergrund ist das Szenario einer „V“-förmigen wirtschaftlichen Erholung nicht mehr realistisch.

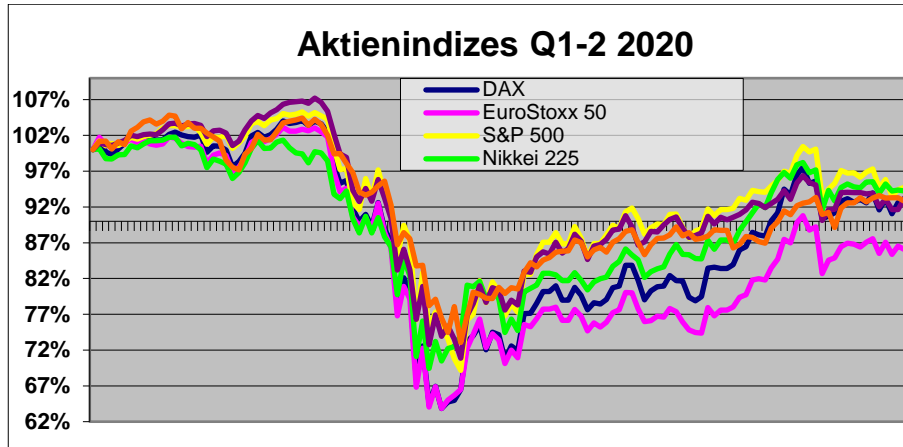
Neben den geldpolitischen Maßnahmen der Notenbanken wirkt sich der durch die EU-Kommission initialisierte Wiederaufbaufonds mit einem Volumen in Höhe von 750 Mrd. Euro positiv auf die Stimmung der Kapitalmarktteilnehmer aus.

Im Schatten der Coronakrise fanden in den letzten Wochen einige Verhandlungsrunden zwischen der Europäischen Union und Großbritannien zum anstehenden Brexit statt, die jedoch allesamt keine Erfolge zeigten. Da die Frist für die Beantragung einer verlängerten Verhandlungsphase Ende Juni auslief und der britische Premierminister Boris Johnson diese weiterhin ablehnt, dürfte die Möglichkeit eines unregelmäßigen Brexits in den kommenden Wochen erneut in den Fokus rücken. Zudem verunsicherten zuletzt die wieder zunehmenden Spannungen zwischen China und den USA mit der Möglichkeit eines erneut eskalierenden Handelskonfliktes sowie die sozialen Unruhen in den USA.

Aktien

Die wichtigsten Indizes haben sich im ersten Halbjahr 2020 wie folgt entwickelt:

	31.12.19	Tief	Hoch	30.06.20	Entwicklung seit Jahresbeginn
DAX	13.249	8.458	13.787	12.252	- 7,5 %
EuroStoxx50	3.745	2.391	3.862	3.223	- 13,9 %
S&P 500(USA)	3.218	2.226	3.388	3.050	- 5,2 %
Nikkei 225	23.657	16.427	24.071	22.288	- 5,8 %
MSCI Welt (EUR)	214,55	152,10	230,0	200,18	- 6,7 %



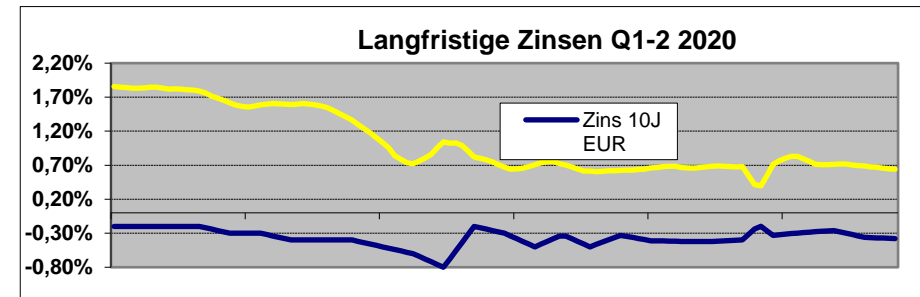
GSP Aktiv Portfolio UI

Der von uns beratene Fonds ist richtigerweise mit einer hohen Aktienquote von etwa 90% in das Jahr gestartet, die im Laufe der ersten Corona-Welle leider nur auf ca. 79% reduziert (der Crash begann an einem Feiertag), dann aber im Laufe der Erholung auch wieder bis fast 90% erhöht wurde. Der breite Branchenmix wurde beibehalten, lediglich der zuletzt sehr stark gelaufene Edelmetallsektor wurde reduziert. Durch Veroptionierung von Geld- und Aktienbeständen konnten beachtliche Zusatzerträge eingenommen werden. Sowohl Aktien als auch Anleihen im Fonds konnten sich von den tiefen Einbrüchen im Berichtszeitraum weitgehend erholen. Nach deutlicher Kurserholung wurde die Aktienquote angesichts verbleibender Restrisiken deutlich auf ca. 56% gesenkt.

Der Fonds zeigte im Berichtszeitraum eine Wertentwicklung von -10,7%:



Anleihen



Im Hochpunkt der Corona-Panik haben selbst sicherste Staatsanleihen deutlich im Wert verloren. Das zeigt, dass im Hochpunkt der Krise schiere Geldnot viele Investoren zu Notverkäufen zwang um an anderswo benötigte Liquidität zu gelangen. Mit Abflauen der Panik und wieder einmal weitgehender Öffnung der geldpolitischen Schleusen stellte sich auch wieder das altbekannte Bild mit verbreiteten Minuszinsen ein.

Differenzierter ist die Lage bei Unternehmensanleihen und allgemein riskanteren Anleihen, etwa aus Emerging Markets: Man konnte auch hier im Tief gute Schnäppchen machen. Die Erholung dieser Anleihen ist aber geringer ausgefallen als bei Staatsanleihen. Noch immer werden Risikoaufschläge bezahlt, die auf die begründete Angst vor Insolvenzen, die es ja auch bereits gibt, zurückzuführen sind.

In diesem Umfeld redet niemand von Inflation. Aber Achtung: die von Notenbanken freigesetzten Geldmengen sind kaum vollständig zurückzuführen. Wenn dann noch die Konjunktur läuft, ist bei der Preisentwicklung vieles möglich.

Wir bevorzugen weiterhin kurze bis mittlere Laufzeiten mit mittleren bis guten Bonitäten. Auch wenn wir optimistisch für den EUR sind, mischen wir USD und andere Fremdwährungen nach wie vor bei. Die bestehenden Zinsvorteile und die Streuung der Anlagen unserer Mandanten machen diese Anlagemöglichkeiten zu wichtigen Bausteinen in unseren Kundenportfolios.

Immobilien

Von Unsicherheit ist die Zukunft des Immobilienmarktes geprägt. Naturgemäß ist er träge und ändert seine Richtung nur langsam.

Im Wohnimmobilienmarkt sind, außer einer Stagnation bei den Transaktionen, noch keine Auswirkungen der Corona-Krise zu sehen. Die Preise sind weiter auf hohem Niveau stabil.

Bei Gewerbeimmobilien ist wohl eher eine Preiskorrektur anzunehmen, da die Krise zu einer verminderten wirtschaftlichen Aktivität und somit zu weniger Nachfrage für Gewerbeflächen führen könnte. Zudem dürfte der Trend zu mehr Home-Office die Nachfrage für Büroimmobilien belasten. Dies zeigt sich auch bei den Kursen der offenen Immobilienfonds. Die offiziellen Bewertungen der offenen Immobilienfonds (NAV = Net asset value) entwickelten sich in 2020 zwar weiter stabil. Im Börsenhandel aber sah man Korrekturen. Selbst bei eingetrübten Aussichten hielten wir diese für übertrieben und kauften für unsere Kunden selektiv. Ansonsten halten wir, bei dieser Unsicherheit, zunächst eine gewisse Zurückhaltung für angebracht.

Währungen

Im Großen und Ganzen bewegen sich die Devisenkurse nach unserer Einschätzung in fairen Bandbreiten. „Kleine“ Währungen waren in der Coronapanik sehr schwach, „sichere Häfen“ wie EUR, USD und JPY sehr fest. Das normalisiert sich gerade wieder.

Rohstoffe

Die Rohstoffmärkte sind parallel zu vielen anderen eingebrochen und wieder teilweise erholt. Beachtlich ist die Disziplin der Ölförderländer. Offenbar eingehaltene Förderkürzungen treffen auf aufgehellte Nachfrageaussichten und lassen den Ölpreis spürbar steigen. Auch bei nachlassender Panik bleiben Edelmetalle sehr teuer. Offenbar misstrauen die Anleger der Preisstabilität angesichts nie dagewesener Geldmengenausweitung. Wir teilen diese Sorge.

Zusammenfassung unserer Annahmen für 2020

Die Länge und Dynamik der Kurserholung an den internationalen Aktienmärkten überschreiten mittlerweile wohl die optimistischsten Erwartungen der meisten Anleger. Angesichts des massiven wirtschaftlichen Einbruchs, des immer deutlicher werdenden verzögerten Aufschwungs, perspektivisch rasant steigender Staatsschulden und der allgegenwärtigen Befürchtung einer möglichen zweiten Infektionswelle wäre eine zweite Abwärtsbewegung nach der deutlichen Erholung seit Mitte März nicht ungewöhnlich. Offensichtlich sorgen aber die Aussicht auf weitere Lockerungen der Shutdowns sowie vor allem die billionenschweren fiskal- und geldpolitischen Hilfspakete verbunden mit einem wohl noch jahrelang anhaltenden Niedrigzinsumfeld für Umschichtungen in Aktien. Dabei verstärkt sich die Aufwärtsbewegung selbst, denn weiter steigende Kurse ziehen immer mehr Kapital an die Börsen. Skeptische Anleger halten aber auch die Nachfrage nach Gold als sicheren Hafen hoch. Es ist tatsächlich kaum davon auszugehen, dass die unerwartete Hausse in den kommenden Wochen ungebremst weiterläuft.

Wir sind davon überzeugt, dass wir weder eine „V“, noch ein „U“ Formation in der wirtschaftlichen Entwicklung betrachten werden. Welcher Buchstabe die Situation auch beschreiben mag, ein

mögliches „On und Off“ für einzelne Länder, Regionen und Unternehmen führt zu Unsicherheiten bezüglich der zu erwartenden Unternehmensgewinne. An den Börsen sollten wir uns auf weiter stark schwankende Kurse einstellen. Wir werden in Ihrem Sinne die Märkte analysieren und versuchen die sich bietenden Chancen nutzen.

Gerade in Krisenzeiten zahlt es sich aus, an seiner Anlagestrategie festzuhalten. Das zeigt ein Blick zurück: Schon in der Finanzkrise 2008/2009 wurde zunächst viel Geld verloren, als die Aktienkurse immer weiter fielen. Doch knapp drei Jahre später war das Tief überstanden und viele Investoren haben in der danach einsetzenden Hausse bedauert, nicht investiert zu sein.

Wir behalten für die uns anvertrauten Gelder den roten Faden fest im Blick!

Wir wünschen Ihnen in diesen turbulenten Zeiten Gesundheit und Zuversicht!

Ihr GSP-Team

