

Marktbericht Werte Invest zum II. Quartal 2020

„Das Geld ist zurück – die Unsicherheiten bleiben“

Nachdem Staaten und Notenbanken in beispielloser Art und Weise in das Marktgeschehen eingegriffen haben, scheinen die fundamentalen Entwicklungen nicht mehr so wichtig, greifen die Anleger wieder zu. Und während die volkswirtschaftlichen Prognosen immer noch ein recht dunkles Bild malen, steigen die Börsenindizes in vielen Teilen der Welt seit Wochen wieder an - Das Geld ist also zurück an den Märkten.

Gleichzeitig hören und lesen wir, dass viele Menschen den Virus mitsamt seinen Folgen anscheinend verharmlosen. Wie anders sind die Strandbilder aus Florida beispielsweise zu erklären. So haben die Infektionsraten in den USA zuletzt wieder neue Höchststände erreicht, leben in der Folge wieder Einreisebeschränkungen und Quarantänemaßnahmen auf.

Gleichzeitig werden Politik und Medien nicht müde, uns zwischen Hoffen und Bangen „hin-und-her“ zu schicken. Wir nehmen Meldungen zur Entwicklung eines Impfstoffes eher verhalten zur Kenntnis. Schließlich traten „Corona-Viren“ bereits Mitte der 1960er Jahre auf, sorgten u.a. in den Jahren 2002/2003 für die „SARS-Pandemie“ (Ausgangspunkt Asien) und 2012 für die „MERs-CoV“ Epidemie (Ausgangspunkt Saudi- Arabien). Verwandte Viren, wie „H5N1“ (Vogelgrippe seit 1997) und „H1/N1“ (Schweinegrippe seit 2005) treten immer wieder auf und haben die „angebliche“ Sperre zwischen Tier und Mensch längst überwunden. Forscher in den USA haben übrigens bewiesen, dass auch die „Spanische Grippe“ (1918 – 1920) einen virulenten Abkömmling des H1N1-Virus zur Ursache hatte. Mit mindestens 20 Mio. Todesopfern (bei einer Weltbevölkerung von unter 2 Mrd.) hat sie mehr Menschenleben gefordert, als der 1. Weltkrieg. (der Großvater von Donald Trump war übrigens unter den Opfern). Aus dieser Zeit stammt auch ein interessanter Kinderreim: „A bird named Enza“:

Im Original:

*„I had a little bird,
It´s name was Enza.
I opened the window,
and in-flu-enza.“*

übersetzt etwa:

*„Ich hatte einen kleinen Vogel,
sein Name war Enza.
ich öffnete ein Fenster,
und herein flog Enza (Influenza = Grippe).“*

All diesen Epi-/Pandemien gemein ist die Tatsache, dass es bis heute nie eine wirksame Schutzimpfung gegeben hat, das macht uns also skeptisch. Die „Virus-bedingten“ Probleme werden uns also wahrscheinlich noch länger erhalten bleiben.

Andererseits scheinen die Menschen mit der neuen Situation aber auch schrittweise besser zurecht zu kommen. So werden die zuletzt zu beobachtenden, lokalen Ausbrüche sachlich eingeordnet, die meisten von uns haben sich an die – überschaubaren – Einschränkungen (Maske, Abstand) gewöhnt, sie akzeptiert und das in den vergangenen Jahren bestimmende „Schneller-Höher-Weiter“ ist einem gemächlicheren Tempo gewichen...

Aktienmärkte

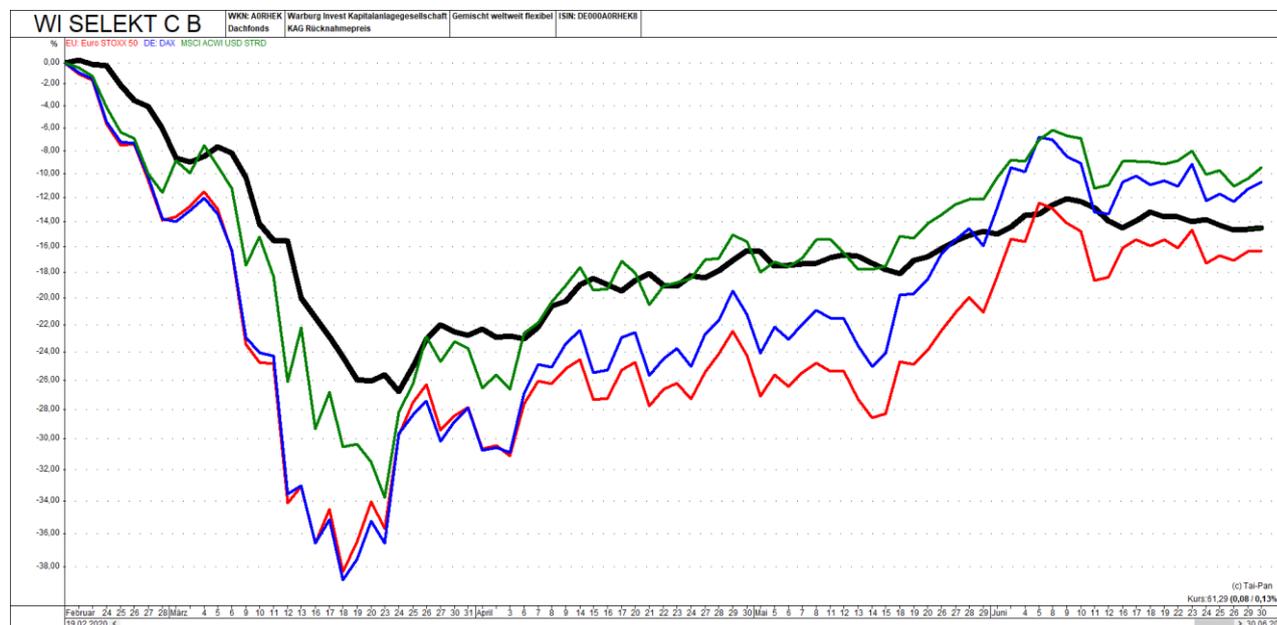
Die Börsen haben die panikartigen Reaktionen mittlerweile hinter sich gelassen, wie an der Entwicklung zu sehen ist:

	19.02.2020	18.03.2020	High/Low % (in Landeswährung)	30.06.2020	ytd. % (in Landeswährung)
DAX	13.789	8.442	-38,78%	12.311	-7,08%
EuroStoxx50 (Pr)	3.865	2.386	-38,27%	3.234	-13,64%
RTX (Russland)	2.203	1.120	-49,16%	1.628	-27,96%
MSCI World	2.431	1.682	-30,81%	2.176	-7,70%
Dow Jones Ind.	29.337	19.981	-31,89%	25.689	-9,89%
MSCI Em. Markets	1.104	788	-28,62%	994	-10,86%
Nikkei 225	23.401	16.727	-28,52%	22.288	-5,79%
Shanghai Comp. (China)	3.118	2.859	-8,31%	3.128	-2,11%
FTSE MIB (Italien)	25.478	15.120	-40,65%	19.415	-17,40%

© 2020 Werte Invest Family Office GmbH

Übersicht Marktentwicklungen seit DAX-Hoch (19.02.) für ausgewählte Indizes

Die Entwicklung unserer Aktienstrategie zeigt sich in Relation dazu im Abschwung sehr viel defensiver (Rückgang in der Spitze um „nur“ 25% ggü. DAX/EuroStoxx minus 40%, MSCI World minus 36%), im folgenden Aufschwung jedoch auch „verhaltener“, für den Faktor „Nerven behalten“ somit ganz im Sinne der Ausrichtung.



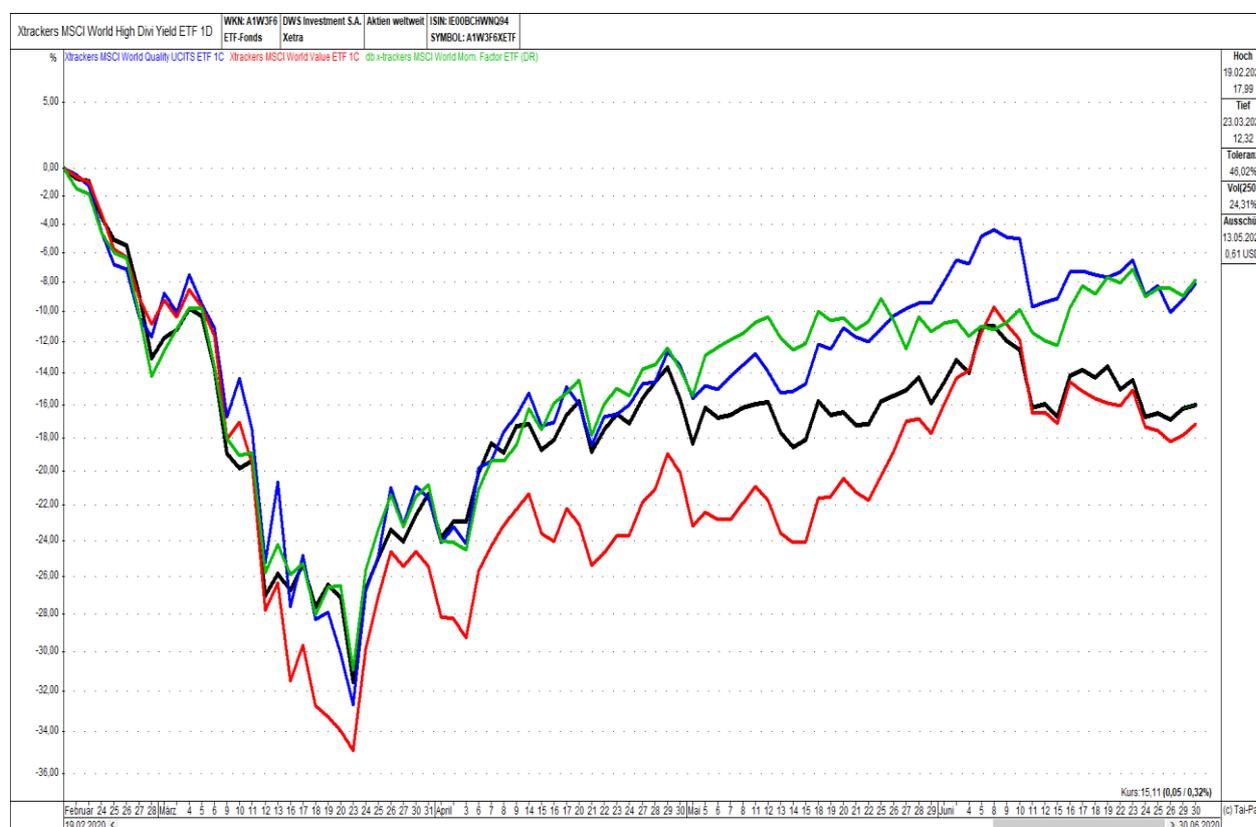
© 2020 Werte Invest Family Office GmbH

Chart „C“ Fonds ggü. Dax, EuroStoxx50 und MSCI World 19.02.20 bis 30.06.20

Über die starke Erholung nach dem Absturz sind wir – zugegebenermaßen – überrascht. Weder die steigenden Arbeitslosenzahlen, noch die gesunkenen Konjunkturindikatoren sind dazu angeht, großen Optimismus an den Tag zu legen. Dementsprechend liegt die Aktien-Investitionsquote im Fonds zum Stichtag bei etwa zwei Dritteln.

Die riesigen Summen, mit denen Staaten und Notenbanken seit Mitte März die Märkte und Volkswirtschaften fluten sind in den vergangenen Wochen eine Art Symbiose mit der Marktstimmung eingegangen, selten haben wir in den Stimmungsindikatoren und Umfragen eine ähnliche Skepsis zur weiteren Entwicklung messen können. So ist sie anscheinend wieder da, die „Mauer der Angst“ (Wall of Worries), an der sich die Kurse schrittweise nach oben entwickeln.

Ebenso selten war in der Vergangenheit aber auch die Spreizung, wenn wir uns die unterschiedlichen Branchen anschauen. Während Technologie, Pharma und die großen Konsumkonzerne (Consumer Staples) in der Breite bereits wieder auf Vorkrisen-Niveau notieren, liegen Banken, Automobile, Investitionsgüter, Luftfahrt, Touristik usw. immer noch, teils dramatisch, weit unter „vorher“. Dieser Umstand wird in der folgenden Übersicht deutlich – die Unternehmen sind hier, immer bezogen auf den Weltaktienindex MSCI World, in die unterschiedlichen Eigenschaften gruppiert:



© 2020 Werte Invest Family Office GmbH

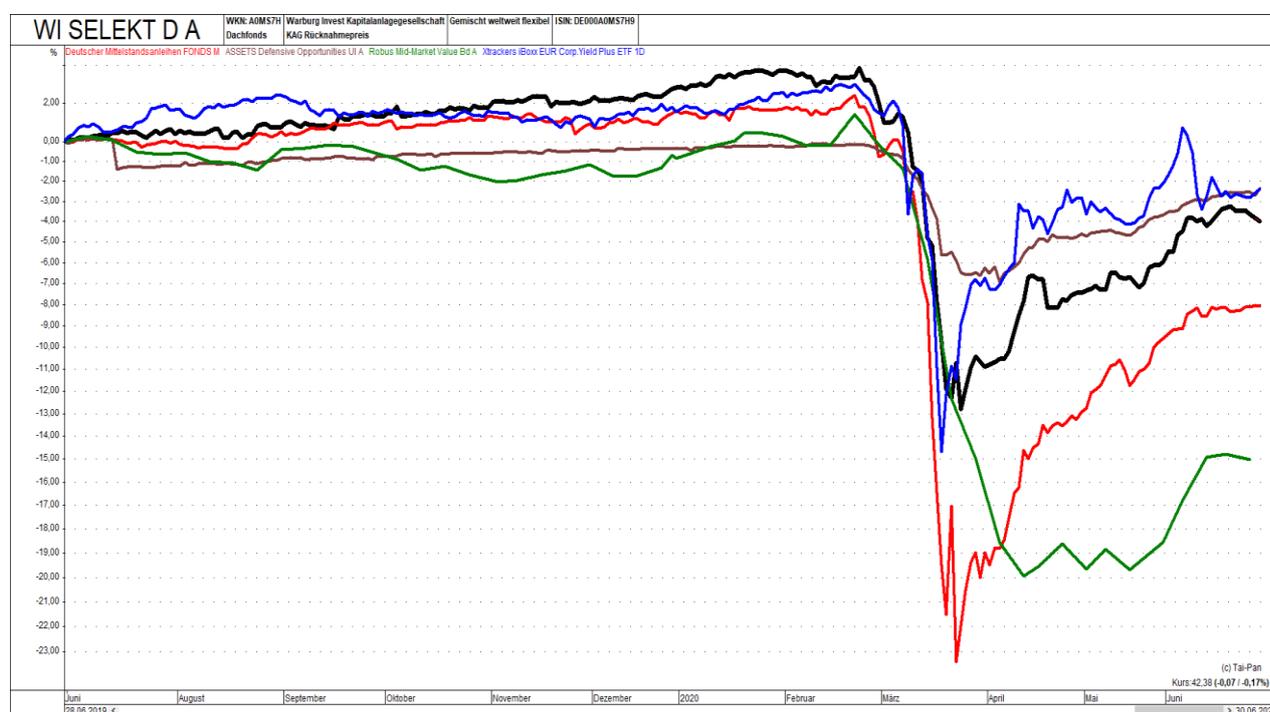
Wertentwicklung 19.02.2020 bis 30.06.2020: x-Tracker MSCI World High Dividend, x-Tracker MSCI World Momentum, x-Tracker MSCI World Quality und x-Tracker MSCI World Value

Während die Faktoren „Momentum“ (**grün**, viel Technologie) und „Quality“ (**blau**, viel Pharma und Konsumgüter) schon wieder in Richtung der Februar Kurse unterwegs sind, ist die Erholung bei den Faktoren „Value“ (**rot**) und „Dividende“ (**schwarz**) noch nicht so weit fortgeschritten. Insbesondere die „Dividenden“ haben den Erwartungen nicht standgehalten – in früheren Krisen immer ein „Fels in der Brandung“, haben viele Unternehmen die Zahlung an die Aktionäre gesenkt oder gleich ganz gestrichen, was entsprechende Spuren in der Kursentwicklung hinterlassen hat.

Rentenmärkte

Seit etwa Ende April entspannt sich auch die Lage zusehends. Weltweit treten die Notenbanken mittlerweile als Käufer am Markt auf und so vollzieht sich die Erholung schrittweise von Segment zu Segment. Da der Löwenanteil des Ankauf-Volumens auf die Staatsanleihen entfällt (die häufig schon vorher negativ verzinst waren), haben diese sich bereits komplett erholt, Unternehmensanleihen folgen in kleinen Schritten. Die im letzten Marktbericht erläuterten Marktverwerfungen, also die schiere Entfernung zwischen Angebots- und Nachfrage-Preisen folgen, mittlerweile liegen die Spannen im Bereich von 3% bis 7%, nachdem sie im März häufig zweistellig waren.

Der folgende Chart zeigt 4 Fonds (u.a. unseren Selekt „D“), die die unterschiedlichen Marktsegmente im Bereich der Unternehmensanleihen repräsentieren:



© 2020 Werte Invest Family Office GmbH

Chart 12 Monate WI Selekt „D“ ggü. iBoxx Corp. Yield Plus ETF (WKN:A2ACJ8), Dt. Mittelstandsanleihenfonds (WKN: A1W5T2), Assets Def. Opp. (WKN: A1H72N) und Robus MidMarket (WKN: HAFX6M)

Die Kursrückgänge bedeuten im Bereich der Anleihen, dass die Renditen auf den Tag der Rückzahlung berechnet, angestiegen sind. So liegt die Durchschnittsrendite für den „D“ Fonds aktuell bei fast 5% p.a.; Gleichzeitig erscheint die Möglichkeit steigender/höherer Zinsen, also dieses zarte Pflänzchen, welches wir noch im Herbst 2019 gesehen haben, in weite Ferne gerückt. Schließlich haben alle Marktteilnehmer, Staaten ebenso wie die Unternehmen, den Schuldenstand erneut deutlich erhöht – höhere Zinsen wären insofern „Gift“ für die weitere Erholung und so tun die Notenbanken quasi alles dafür, dass es nicht dazu kommt.

Währungen / Rohstoffe

An der Währungsfront zeigen die Umtauschverhältnisse recht gut, in welchem Stadium sich die einzelnen Regionen befinden, wie sie von den Anlegern beurteilt werden. So ist der Euro denn auch relativ stark zu vielen Valuten aus den Emerging Markets, hier besonders zu den Süd-Amerikanischen. Das britische Pfund bewegt sich im Auf-und-Ab der Brexit-Nachrichten, chinesische Yuan/Renmimbi reagieren auf Virusentwicklung und Aussagen zum Verhältnis USA – China.

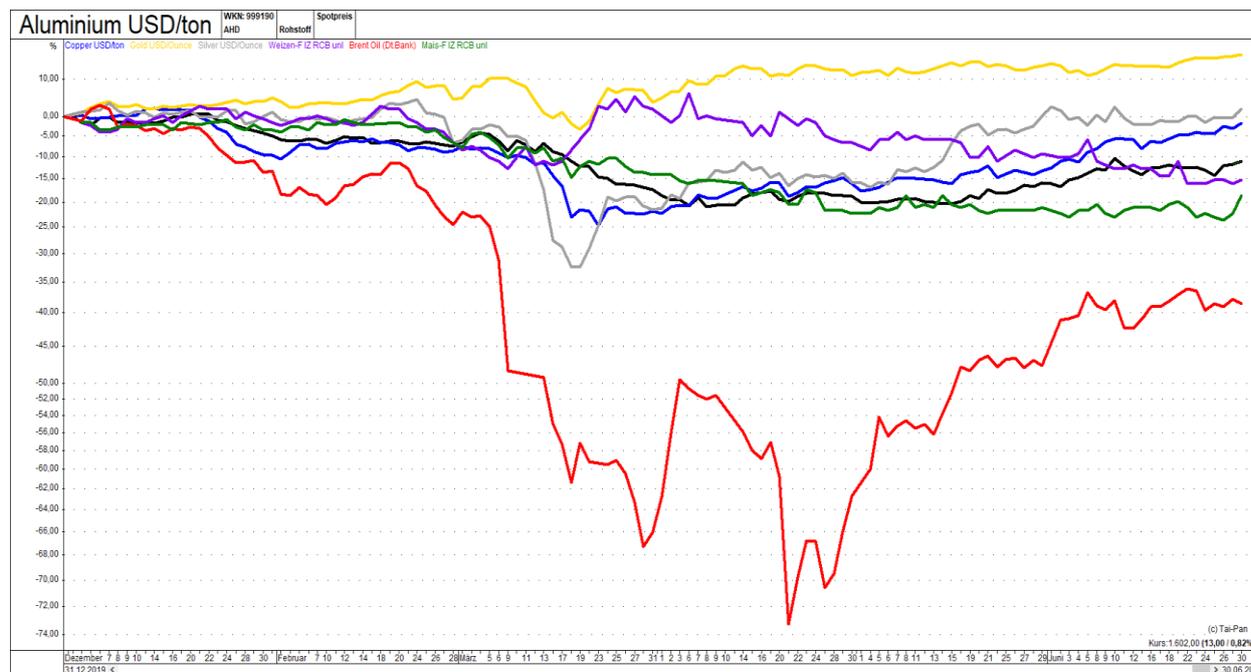
Unterdessen hat der US-Dollar den Aufwärtstrend der vergangenen Jahre verlassen, als Hintergrund dafür erscheint die Niedrigzinspolitik der dortigen Notenbank nachvollziehbar, schließlich ist der Zinsvorteil des Dollars ggü. dem Euro stark zurückgegangen.

	30.06.2019	30.06.2020	%
EUR/JPY	123,01	121,26	-1,42%
EUR/USD	1,14	1,12	-1,75%
EUR/CHF	1,11	1,06	-4,50%
EUR/GBP	0,89	0,9	1,12%
EUR/CNY	7,81	7,93	1,54%
EUR/RUB	71,87	79,94	11,23%
EUR/BRL	4,37	6,14	40,50%

© 2020 Werte Invest Family Office GmbH

Währungsentwicklungen 12 Monate (1 EURO entspricht in....)

Die Rohstoffseite spiegelt den Corona implizierten Einfluss auf die weltweite Konjunktur und damit auf die Erwartungen an die Nachfrage wieder. Seit Jahresbeginn liegen Energie und Industriemetalle – teils deutlich – im Minus, einzig das Gold hat im Angesicht der vielen Unsicherheiten an Wert gewonnen.



© 2020 Werte Invest Family Office GmbH

Chart 2020 Aluminium, Kupfer, Gold, Silber, Weizen, Rohöl und Mais (in USD)

Am Chart wird die Erholung der vergangenen Wochen deutlich, nachdem die Marktteilnehmer vielfach ihr Nachfrageverhalten auf ein Mindestmaß zurückgefahren haben, kehren sie nach und nach wieder an die Märkte zurück, schließlich müssen die Läger aufgefüllt werden. Zum zwischenzeitlich negativen Preis für das Öl haben wir am 30. April einen Beitrag auf unserer Internetseite (www.werte-invest.de) veröffentlicht, der die Hintergründe dazu aufzeigt, schauen Sie doch mal rein („Aktuelles/Blog“ April 2020, Titel „Schreckgespenst Deflation“).

Fazit und Ausblick

Im dritten Quartal stehen die Bekanntmachungen der Unternehmen zur Geschäftsentwicklung in den Monaten März bis Juni an, werden Ausblicke zum weiteren Verlauf gegeben. Ähnlich wie in den Monaten zuvor, werden sich gute und schlechte Nachrichten abwechseln, sich Spreu und Weizen trennen. Es bleibt also – nicht nur bei den Neuinfektionszahlen und den Reaktionen darauf – spannend.

Unter dem Strich liegt die Vermutung nahe, dass die schon vorher starken Geschäftsmodelle, ihre jeweilige Marktstellung weiter verbessern, ausbauen konnten. Hier gilt es, die richtigen Schlüsse zu ziehen, die Gewinner zu identifizieren. Ebenso wichtig wird aber auch der Blick auf die Bewertungen sein, schließlich werden bei vielen Unternehmen Umsätze und Gewinne eingepreist, die sich in den kommenden Quartalen/Jahren auch erst einmal bewahrheiten müssen – ist dies nicht der Fall, werden die Kurse dieser Firmen wohl ebenso schnell wieder unter Druck geraten, wie sie in den letzten Monaten gestiegen sind (...).

Sonstiges

Intern hat sich das Zusammenspiel aus „Büro“ und „zu Hause“ mittlerweile gut eingespielt, die modernen Medien machen es möglich. Einzig das „Informelle“, das „Flur-Gespräch“ geht ein wenig verloren – aber auch da machen wir Fortschritte und lernen. Wir hoffen vor diesem Hintergrund, dass unsere Erreichbarkeit für Sie kein Problem darstellt.

Bis bald und herzliche Grüße aus dem Kölner Süden

Ihre

Werte Invest Family Office GmbH

Disclaimer

Trotz sorgfältiger inhaltlicher Kontrolle übernehmen wir keine Haftung für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der öffentlichen Inhalte. Weiterhin sind alle Informationen freibleibend und unverbindlich. Beides gilt im Besonderen auch für die Inhalte des Blogs und für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich. Wir behalten es uns ausdrücklich vor, Teile der Seiten oder das gesamte Angebot ohne Ankündigung zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder die Veröffentlichung zeitweise oder endgültig einzustellen.