



Wiesbaden, 23. März 2020

Aktueller Kapitalmarktkommentar

von Bernd Haferstock

In sehr kurzer Zeit hat es die als Pandemie eingestufte Krankheit COVID-19 geschafft, die Kapitalmärkte mehr als ordentlich durcheinanderzuwirbeln. Die jüngste Verwerfung an den Kapitalmärkten ist dabei hinsichtlich ihrer Höhe, aber vor allem auch wegen der Geschwindigkeit ihres Eintritts eine der aggressivsten der Finanzmarktgeschichte. Im Ergebnis notierten bspw. der deutsche Aktienindex DAX am Freitag, den 20. März 2020 mit -33% , der amerikanische Aktienindex S&P 500 mit -29% und der breite europäische Index EURO STOXX 50 -32% unter ihren jeweiligen Ständen am Jahresanfang. Nicht vergessen dürfen Anleger allerdings beim Blick auf die Aktientafel, dass auch der Anleihebereich beispiellose Tiefststände in den Renditen erreicht hat. So bewegen sich die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen in Deutschland bzw. Frankreich auf dem Niveau von $-0,3\%$ bzw. $0,1\%$.

Vor diesem Hintergrund geht es jetzt um ein kluges Abwägen hinsichtlich der Frage, in welchen Anlageformen strukturell wie regional relative Bewertungsvorteile sichtbar werden.

Denn während das Virus selbst medizinisch betrachtet durchaus eine neue Herausforderung darstellt, sind Marktvolatilitäten nichts Neues, sondern kommen immer wieder in Abständen vor. Umso mehr sollten Anleger in diesem herausfordernden Umfeld kühlen Kopf und die Übersicht wahren.

Ausgehend von China hat das Virus seinen Zug rund um den Globus angetreten. Die Unterbrechung globaler Lieferketten wirkt sich zunehmend negativ auf die Produktivität zahlreicher Unternehmen aus. Hinzu kommen die selbst oder politisch verordneten Einschränkungen, die in das öffentliche Leben eingreifen, so etwa Reisebeschränkungen, Grenzkontrollen, Ausgehverbote und weiteres. Wachstums- und Gewinnaussichten werden folglich revidiert, Dividenden gekürzt. Aktuell rechnet das Finanzministerium mit einem Rückgang der Wirtschaftsleistung für Deutschland in einer Größenordnung von 6% .

Wichtig für Anleger: Um einen von Unsicherheit geprägten Ausblick nicht in eine wirtschaftliche Abwärtsspirale münden zu lassen, haben Institutionen wie Notenbanken, Regierungen und supranationale Einrichtungen inzwischen mehr als deutlich reagiert.

Die amerikanische Notenbank FED hat innerhalb von vierzehn Tagen den Zins in nur zwei Schritten um nicht für möglich gehaltene $1,5$ Prozentpunkte gesenkt und kündigt aktuell einen praktisch unbeschränkten Ankauf von Wertpapieren an. Die EZB erhöht mit ihrem vor vier Tagen angekündigten Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) ihre Anleihekaufaktivitäten für 2020 auf 750 Mrd. EUR und stellt klar, dass es keine Grenzen für ihr Engagement für den Euro gebe. Eine freigiebige Geldpolitik verfolgen auch die Bank of England, die japanische Notenbank sowie zahlreiche weitere Notenbanken rund um den Globus.

Jenseits dieser finanzpolitischen Reaktionen haben aber auch die Staaten selbst inzwischen das Heft in die Hand genommen. So hat das Bundeskabinett am 23. März ein beispielloses Hilfspaket auf den Weg gebracht. Nutznießer sind neben Unternehmen und Selbstständigen auch auf direktem Wege Beschäftigte, Familien und Mieter.



HABEL, POHLIG & PARTNER
Vermögensverwaltung

Im deutschen Bundeshaushalt wird ein Paket von 460 Mrd. EUR zur Kreditvergabe über die Förderbank KfW garantiert, das kurzfristig auf über 500 Mrd. EUR aufgestockt werden kann. In einem geradezu historischen Schritt hatte die deutsche Regierung zuvor bereits zugesagt, in dieser schwierigen Phase Liquiditätshilfen in unbegrenzter Höhe zur Verfügung zu stellen, um Unternehmen und Bürgern über die wirtschaftlichen Einschnitte in Folge der Corona-Krise hinwegzuhelfen.

In den USA wird aktuell noch um ein Hilfspaket von 1,3 Bio. Dollar zwischen Republikanern und Demokraten gerungen. Die Lancierung dessen dürfte unmittelbar bevorstehen. Auch dieses Paket sieht umfangreiche Hilfen für Unternehmen, aber auch für Beschäftigte auf direktem Wege vor.

Auf supranationaler Ebene engagiert sich der Internationale Währungsfonds mit zugesagten 50 Mrd. EUR, während die Europäische Kommission weitere 25 Mrd. EUR zur Verfügung gestellt hat.

Ziel all dieser Maßnahmen: die Aufrechterhaltung der für das Wirtschaftssystem lebensnotwendigen Liquidität über den Transmissionskanal der Banken und das Schaffen von Vertrauen bei den wirtschaftlichen Akteuren, um damit eine Brücke von der aktuell von Verunsicherung geprägten Phase in die mit Sicherheit kommende Zeit nach der Krise zu bauen. In Asien wird mit dem Anfahren von Fabriken und gesellschaftlichem Leben der post-Krisen-Modus bereits sichtbar, sei es in China wie auch in dem ebenfalls von COVID-19 stark betroffenen Süd-Korea.

Die aktuell heftigen Reaktionen am Finanzmarkt sind nicht monokausal. So geht die COVID-19 Thematik einher mit einem bereits sehr lange dauernden Konjunkturzyklus und trifft zusätzlich auf eine tiefgehende Auseinandersetzung am Ölmarkt innerhalb des Kreises der Opec+ Länder.

Die Anlagepolitik bei Habel, Pohlig & Partner basiert auf drei Säulen. Erstens messen wir dem Thema der Diversifikation überragende Bedeutung zu. Insofern raten wir auch dringend davon ab, einer „binären Anlagepolitik“ zu folgen, die dem Credo des „investiert oder nicht investiert“ nachhängt. Dieses häufig von Panik begleitete Anlagemuster hat sich in noch keiner Anlagephase bewährt und wird es auch in dieser nicht tun. Auf der Titelebene legen wir den Fokus auf qualitativ hochwertige Investments. Dabei sind die Bilanz- und Verschuldungsqualität wie auch das Geschäftsmodell von Unternehmen zentrale Ankerpunkte. Schon jetzt prüfen wir, welche Unternehmen gestärkt aus der Krise wieder hervorgehen werden. Als dritte Säule unserer Strategie sehen wir den Punkt der Liquidität und Fungibilität an, um jederzeit handlungsfähig zu bleiben.

Selbstverständlich kann sich auch ein derart verwaltetes Depot dem Marktgeschehen nicht entziehen, vor allem, wenn die Reaktionen so heftig ausfallen wie in diesen Tagen. Doch haben sich die oben genannten Prinzipien bereits in früheren Krisenmomenten bewährt, sei es nach dem Jahrtausendwechsel im Zuge des Platzens der Internetblase wie auch in der vor gut zehn Jahren herrschenden Finanzkrise. Auch aus diesen Phasen sind wir auf der Basis einer vorausschauenden Anlagepolitik, die einem soliden und qualitativ hochwertigen Ansatz folgt, gestärkt hervorgegangen. Es besteht kein Anlass, davon auszugehen, dass dies im aktuellen Zyklus anders sein sollte. Da wir im Übrigen in unseren Strategien liquide Bestände reserviert haben, sehen wir mit jedem Tag zunehmender Korrekturmuster auch Chancen auf Einstiegsmöglichkeiten.