

+++ Börsen-Telegramm +++ Mai 2020

Markteinschätzung

Chancen

Nachdem ein starker Rückgang der Produktion und der Beschäftigungszahlen im ersten Halbjahr 2020 unausweichlich ist, sollte sich die Situation im zweiten Halbjahr stabilisieren. Mit einer stärkeren Erholung rechnen wir Ende 2020 / Anfang 2021. Es wird aber mindestens ein bis zwei Jahre dauern, bis der entstandene Schaden halbwegs aufgearbeitet ist. Im Anschluss sollte sich die Wirtschaft weiterhin langsam erholen. Dafür sind jedoch enorme fiskalische Stimuli notwendig. Diese sind bisher in den größten Volkswirtschaften (China, USA, Deutschland) ausreichend. Geldpolitisch konnte die EZB mit ihren pandemischen Notfallkaufprogramm u. a. italienische Renditen begrenzen und vorerst eine Kernschmelze der Eurozone abwenden.

Die EZB rechnet wegen der Virus-Krise mit einem massiven Konjunkturunbruch im Euro-Raum. Im ungünstigsten Fall halten die Währungshüter einen Einbruch des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im zweiten Quartal von 15 Prozent für möglich. Im Vergleich zu den USA spiegelt der stärkere Rückgang des BIP im ersten Quartal des Euroraums lediglich die Tatsache wider, dass der Lockdown in Europa früher als in Nordamerika wirksam wurde. In beiden Regionen wird der Produktionsrückgang schwerwiegend sein und sich erheblicher verschlechtern als es die Q1-Daten zeigen. Gemessen am KGV des amerikanischen S&P 500 sind Investoren inzwischen wieder bereit, das Zwanzigfache der geschätzten Unternehmensgewinne, wie zuletzt 2002, zu bezahlen.

Risiken

Nach unserer Einschätzung kann eine L-förmige globale Rezession vermieden werden. Daher sind wir für Aktien über einen 12-Monats-Horizont optimistisch. Zunächst aber bleibt die Unsicherheit extrem hoch, denn der jüngste Anstieg der Aktienkurse in den USA (und weltweit) basiert zum Teil auf der Erwartung, dass der Lockdown bald nachhaltig enden wird, was zumindest im Fall der USA zu früh sein kann, da hier immer noch umfangreiche Virentestkapazitäten fehlen. Um eine zweite Infektionswelle zu vermeiden, wenn das überhaupt möglich ist, dürfte eine Lockerung auf Basis der 70-Tage-Regel* in Europa im Mai, in UK im Juli 2020 und in den USA erst im Februar 2021 erfolgen. Daher empfehlen wir für einen taktischen Zeitraum von bis zu 3 Monaten eine neutrale bis untergewichtete Haltung gegenüber Aktien.

Quellen: Refinitiv, BCA-Research 2020 & Recherchen SLADEK Vermögensberatung GmbH, *Schätzungen von nachhaltigen Sperrzeiträumen in Industriestaaten gem. Oxford Covid-19 Government Response Tracker und BCA Kalkulationen

Risikohinweis

Bei den in dieser Präsentation bereitgestellten Informationen und Wertungen handelt es sich um eine Werbemitteilung, die nicht den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit einer Finanzanalyse genügt und einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen nicht unterliegt. Die Informationen stellen weder eine Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren dar und können auch keine Anlageberatung ersetzen. Sie dienen ausschließlich dem Zweck, den Kunden in die Lage zu versetzen, eine selbständige Anlageentscheidung zu treffen. Die SLADEK Vermögensberatung GmbH übernimmt trotz sorgfältiger Analyse keinerlei Gewähr für Inhalt, Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Sofern in den bereitgestellten Informationen zukunftsgerichtete Aussagen insbesondere zur Kursentwicklung von Märkten oder Wertpapieren getroffen werden, handelt es sich um Prognosen. Haftungsansprüche gegen die SLADEK Vermögensberatung GmbH, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern seitens SLADEK Vermögensberatung GmbH kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt.

Darstellungen, Inhalte und Struktur dieser Präsentation sind urheberrechtlich geschützt. Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von der SLADEK Vermögensberatung GmbH darf diese Präsentation weder ganz noch teilweise reproduziert, verändert oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Präsentation erklärt sich der Empfänger mit den im gesamten Disclaimer beschriebenen Bestimmungen einverstanden. Alle Rechte sind vorbehalten.