

MARKTKOMMENTAR

Zürich, 17.03.2020

IN STÜRMISCHEN ZEITEN EINEN KLAREN KOPF BEHALTEN

Die Weltwirtschaft ist durch den nur sehr schwierig einschätzbaren Coronavirus (COVID-19) massiv geschwächt. Hinzu kam vor gut einer Woche ein folgenschwerer Ölpreisverfall und die Unruhe an den Kapitalmärkten hat zuletzt geradezu historische Ausmasse angenommen. Die Schweizer Privatbank Bergos Berenberg geht in ihrem Basisszenario erst in der zweiten Jahreshälfte von einer möglichen wirtschaftlichen Erholung aus, die dann zumindest aber nicht durch das Risiko eines marktfeindlichen Präsidentschaftskandidaten in den USA weiter gestört werden würde. Gegenüber dem Anleihemarkt erscheinen Aktien nach dem Crash attraktiv bewertet – auch wenn man einen Rückgang der Unternehmensgewinne wie im letzten extremen Krisenjahr 2008 annimmt. Und Gold könnte bei der Absicherung des Portfolios helfen.

Exogene Schocks treffen immer mal wieder auf die Kapitalmärkte. „In Form eines Virus ist ein solcher Schock für uns Marktbeobachter jedoch sehr schwer zu beurteilen, die Auswirkungen auf die Weltwirtschaft sind enorm und aktuell nur innerhalb grosser Bandbreiten und auch dann nur unter hoher Unsicherheit abschätzbar. Neben der Virus-Entwicklung selbst kommt es nun natürlich in erster Linie auf die politischen Aktionen an“, sagt Till Christian Budelmann, der Kapitalmarktstrategie von Bergos Berenberg. Der Coronavirus hat gleich doppelt zugeschlagen, sowohl Angebot als auch Nachfrage sind hochgradig betroffen. Produktionsstätten werden heruntergefahren, gleichzeitig bricht der Konsum ein. Erschwerend hinzugekommen ist der Ölpreisschock nach den gescheiterten Verhandlungen der OPEC und Russland. „Auch wenn günstiges Öl Verbrauchern und Transportunternehmen zugutekommt, werten wir den starken Preisverfall in der aktuellen Schwächesituation per Saldo als weiteren negativen Effekt auf das Wirtschaftswachstum“ urteilt Budelmann.

ZWEI EXTREM SCHWACHE QUARTALE PREISEN DIE MÄRKTE BEREITS EIN

Aufgrund der schwierigen Einschätzbarkeit der COVID-19-Entwicklung hat Bergos Berenberg bereits vor Wochen verschiedene Szenarien erstellt. Inzwischen richtet sich der Blick im Wesentlichen auf zwei davon. „Die Aktienmärkte preisen bereits einen Verlauf ein, der in etwa unserem Szenario „Eskalation“ entspricht, das wir bei aller Unsicherheit auch weiterhin für das wahrscheinlichste halten“, sagt Budelmann. Danach könnte das Allerschlimmste um den Halbjahreswechsel herum ausgestanden sein. Im März werden die makroökonomischen Daten sehr schlecht ausfallen und diese Entwicklung wird sich im April und Mai vorerst noch deutlich verschlimmern.

MARKTKOMMENTAR

Zürich, 17.03.2020

Auf Basis dieses Szenarios prognostiziert Bergos Berenberg für 2020 eine Rezession in der Eurozone. Es wird ein Rückgang des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von drei bis sechs Prozent erwartet, trotz einer unterstellten Aufholbewegung in der zweiten Jahreshälfte. Im Szenario „massive Eskalation“ hält die Disruption noch mindestens bis zum Jahresende an. „Eine solche Entwicklung haben die Märkte definitiv noch nicht eingepreist“, so der Strategie. Die Folge wäre dann natürlich ein noch deutlich stärkerer Rückgang des Bruttoinlandsprodukts in der Eurozone.

AKTIEN NACH DEM CRASH ATTRAKTIV BEWERTET

Die wirtschaftlichen Belastungen durch die Pandemie werden natürlich auch voll auf die Gewinnentwicklung der Unternehmen durchschlagen. Mit ziemlicher Sicherheit wird es in 2020 diesbezüglich Rückgänge im zweistelligen Prozentbereich zu verzeichnen geben, Energieunternehmen wird es besonders hart treffen. Da aber die Aktienkurse schon massiv gelitten haben und zugleich die kollabierenden Anleiherenditen die inzwischen stattgefundenen Schritte der Notenbanken bereits vorweggenommen hatten, erscheint die Bewertung von Aktien gegenüber Anleihen nun so attraktiv wie lange nicht. „Das Kurs-Gewinn-Verhältnis des MSCI World liegt derzeit etwas unter dem langfristigen historischen Durchschnitt. Gegenüber Anleihen haben Aktien damit einen Renditevorteil, der weit über den langfristigen Vergleichswerten liegt“, erläutert Budelmann. Das sogenannte „Yield Gap“, also die Differenz zwischen den Gewinnrenditen von Aktien und den Anleiherenditen, notiert auch dann noch spürbar über dem historischen Schnitt, wenn man einen Rückgang der Unternehmensgewinne wie im letzten extremen Krisenjahr 2008 unterstellt.

ENTWARNUNG AUS DEN USA: GEMÄSSIGTER DEMOKRAT BEI VORWAHLEN VORN

Zumindest hat sich ein weiteres Thema, das vor Kurzem noch als hohes Marktrisiko erschien, etwas entspannt. Bei den Vorwahlen in den USA deutet sich nun an, dass nicht der weit linksorientierte und von den Börsianern als marktfeindlich angesehene Bernie Sanders als Kandidat der Demokraten in die US-Präsidentschaftswahlen ziehen wird, sondern der gemässigte Joe Biden. „Sowohl der Republikaner Donald Trump als auch der Demokrat Biden wären aus Marktsicht wohl akzeptable Präsidenten. Trump punktet mit Angebotspolitik wie niedrigeren Steuern und geringerer Regulierung, sorgt aber für Handelsstress. Dieser dürfte bei Biden geringer ausfallen, er würde aber wahrscheinlich versuchen, einige Steuerkürzungen von Trump wieder rückgängig zu machen“, so Budelmann. Aktuell liegen die Wahrscheinlichkeiten, das Präsidentschaftsamt zu erreichen, laut Bergos Berenberg bei jeweils circa 47 Prozent für Trump und Biden, für Sanders hingegen mittlerweile nur noch im niedrigen einstelligen Prozentbereich – all dies unter der Nebenbedingung, dass die Kandidaten gesund bleiben.

MARKTKOMMENTAR

Zürich, 17.03.2020

VERUNSICHERUNG KÖNNTE SICH ALS GELEGENHEIT ENTPUPPEN

Im aktuellen Umfeld bevorzugt Budelmann vorerst eine neutrale Positionierung bei Aktien. „Es wird an den Märkten auf Wochen bewegt zugehen, mit weiteren Rückschlägen muss in dieser Phase der Pandemie jederzeit gerechnet werden. Für langfristige Anleger könnte dies jedoch kein schlechter Einstiegszeitpunkt für Aktien sein“, so der Kapitalmarktstrategie. Für Anleger gelte es, in den wackligen Zeiten nicht in Panik zu verfallen, sondern die Ruhe zu bewahren. Die hochemotionale Verunsicherung des Marktes könne sich in der Rückschau durchaus als eine gute Gelegenheit herausstellen, um sich rational und verhältnismässig günstig in langfristigen, zukunftsweisenden Markt Bereichen zu positionieren. Alle Portfolios der Bank weisen schon seit über einem Jahr ein Übergewicht in Gold auf. „Wir sehen Gold als natürliche Absicherung. In Krisenzeiten dämpft eine Gold-Allokation meistens die Verluste in einem Multi-Asset-Portfolio“, so Budelmann. Zudem wurde die Duration der US-Anleihen verlängert, was sich bereits ausgezahlt hat, da die Anleiherenditen weiter gefallen sind.

TILL CHRISTIAN BUDELMANN

Als Kapitalmarktstrategie der Privatbank Bergos Berenberg kommentiert Till Christian Budelmann regelmässig die Geschehnisse an den internationalen Kapitalmärkten und betrachtet diese im Kontext wirtschaftlicher und politischer Trends. Seit dem Jahr 2004 verantwortet Budelmann diverse Anlagestrategien und sitzt im Investmentkomitee des Hauses, seit 2013 ist er Managing Director.

MARKTKOMMENTAR

Zürich, 17.03.2020

BERGOS BERENBERG AG

Die Bergos Berenberg AG, die sich jüngst von der Berenberg-Gruppe gelöst und mit neuen Partnern etabliert hat, ist eine unabhängige Schweizer Privatbank mit Hauptsitz in Zürich und einer Niederlassung in Genf. Hervorgegangen aus der 1590 gegründeten Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG ist sie seit über dreissig Jahren für internationale Privatkunden und Unternehmer auf dem Finanzplatz Schweiz aktiv. Die Schweizer Privatbank ist auf Vermögensverwaltung und Vermögensbetreuung spezialisiert. Für die über 100 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter steht die Beratung in allen bekannten liquiden und nicht-liquiden Assetklassen, sowie in Alternative Investments wie Real Estate, Private Equity oder Kunst im Vordergrund. Unternehmerischen Kundinnen und Kunden eröffnet sie Zugang zu M&A und weiteren Corporate Finance-Dienstleistungen. Die Bergos Berenberg AG bietet Privatkunden, Unternehmern und deren Familien eine ganzheitliche, mehrere Generationen übergreifende Betreuung, die neben Anlageempfehlungen auf Sicherheit, Neutralität, Internationalität und Weltoffenheit abzielt.

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken. Die bereitgestellten Informationen sind nicht rechtsverbindlich und stellen weder Finanzanalysen, noch einen Verkaufsprospekt, ein Angebot für Investmenttransaktionen, eine Vermögensverwaltung oder eine Anlageberatung dar und ersetzen keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung.

© Copyright Bergos Berenberg AG.
Alle Rechte vorbehalten.

MEDIENKONTAKTE

public imaging

Finanz-PR & Vertriebs GmbH
Goldbekplatz 3
22303 Hamburg

Caroline Chojnowski
Senior PR-Beraterin
Tel: +49 40 401 999 23
Mobil: +49 151 20 83 1542
caroline.chojnowski@publicimaging.de

Kathrin Heider
Senior PR-Beraterin
Tel: +49 40 40 19 99 26
Mobil: +49 151 113 627 22
kathrin.heider@publicimaging.de

GLT Communications

Kommunikationsberatung & PR
Utoquai 37
8008 Zürich

Jörg Röthlisberger
Founder & CEO
Tel: +41 44 396 90 90
Mobil: +41 75 44 88 000
jr@glt-communications.ch