

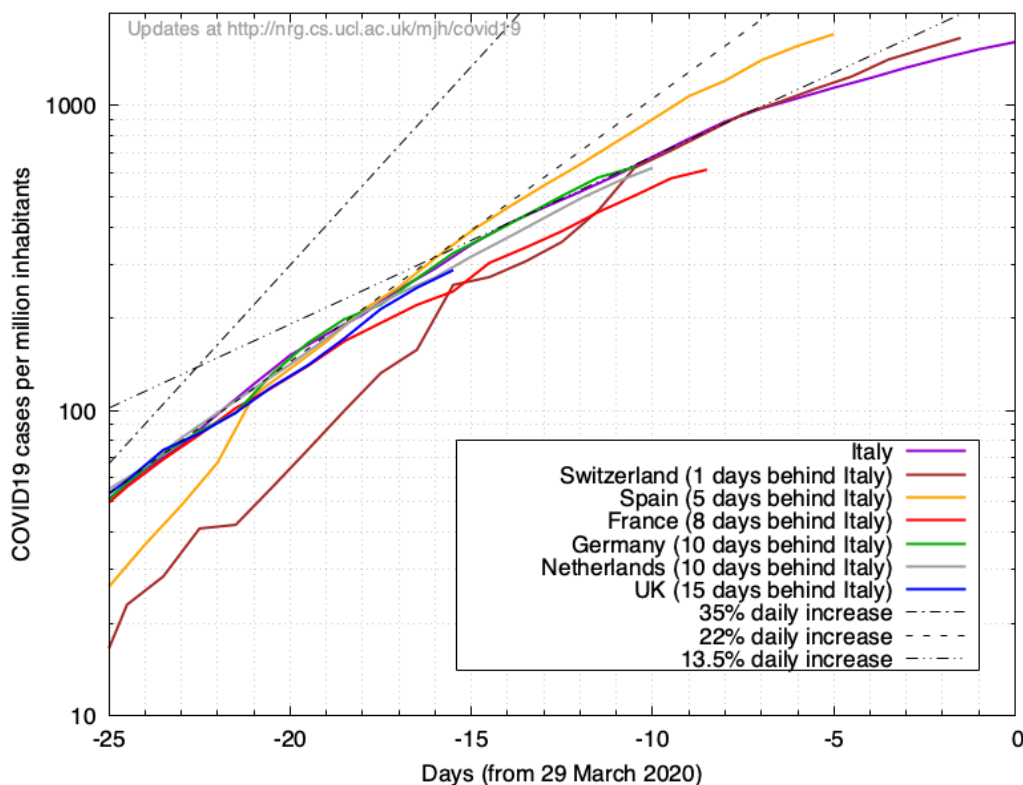
einBlick: Fonds: Der Corona-Virus: Ausverkauf
am Aktienmarkt: Historisch günstige
Gelegenheit, um Vermögen in Aktien
aufzubauen

Ausgabe April 2020

einBlick: Der Corona-Virus: Ausverkauf am Aktienmarkt: Historisch günstige Gelegenheit, um Vermögen in Aktien aufzubauen

1. Der Virus und die Krise

Ein Virus namens Corona - im Fachjargon auch COVID 19 genannt - konfrontiert uns alle mit einer nie dagewesenen Situation. Im Februar sah es noch danach aus, dass es sich hier „lediglich“ um eine lokale Krise in China handelt. Entsprechend haben die Kapitalmärkte sehr positiv auf die rückläufigen Infektionszahlen aus China Anfang Februar reagiert. Zu früh, wie wir heute feststellen müssen. Das Virus hat sich nun über Wochen rund um den Globus ausgebreitet (Abbildung 1). Die Reaktion der Finanzmärkte war eindeutig und heftig. Es ging mit dem Aktienmarkt noch nie so schnell und deutlich abwärts (Abbildung 2).



Quelle: <http://nrg.cs.ucl.ac.uk/mjh/covid19/>

Eine der stärksten Korrekturen der Aktienmarktgeschichte

Erinnerungen an die Crashes 1974, 1987, 2008 usw. werden wach

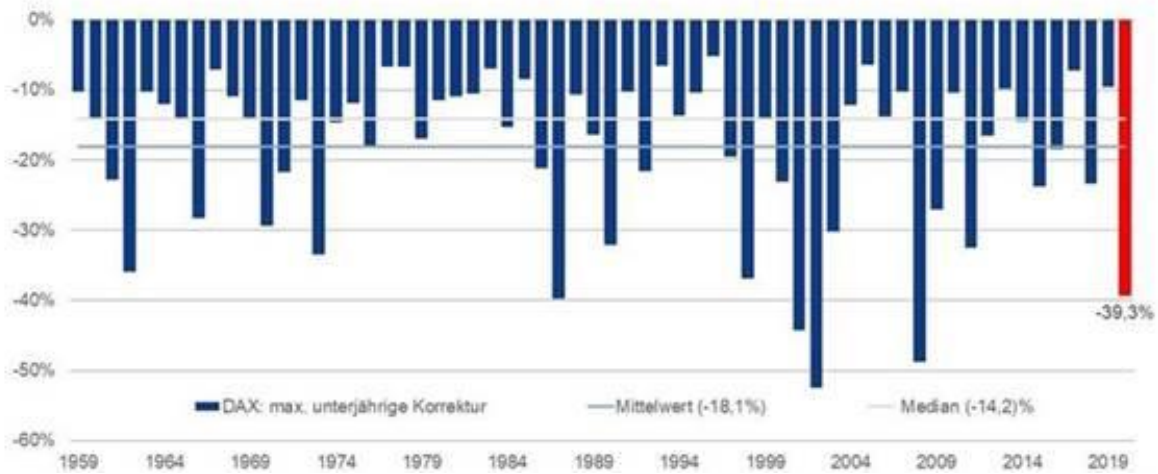


Abbildung (2) Quelle: Bloomberg

Das Hautproblem für die Kapitalmärkte ist, dass sich im Moment nicht klar abschätzen läßt, welche negativen Auswirkungen die inzwischen weltweite Ausbreitung des Coronavirus kurzfristig auf das gesellschaftliche und wirtschaftliche Geschehen haben wird. Auch müssen die Wachstumsprognosen deutlich nach unten korrigiert werden und jeder fragt sich, wie schlimm denn nun die Rezession werden wird. Ein weiterer Grund für den starken Abverkauf an den Aktienmärkten. Aber auch der Anleihe- und Devisenmarkt befindet sich im Risk off Modus. Die Risikoaufschläge für Anleihen haben sich ausgeweitet.

2. Krisenmanagement mit entsprechenden Maßnahmen

Um die Ausbreitung der Corona-Pandemie in den Griff zu bekommen, haben Behörden und Unternehmen in Deutschland (siehe hierzu auch <https://www.bundesregierung.de/breg-de/aktuelles/vereinbarung-zwischen-der-bundesregierung-und-den-regierungschefinnen-und-regierungschefs-der-bundeslaender-angesichts-der-corona-epidemie-in-deutschland-1730934>) und anderen europäischen Ländern Maßnahmen ergriffen, die weitreichende Folgen für Bevölkerung und Wirtschaft haben. Ganze Länder stehen praktisch unter Quarantäne und die Produktion wurde in vielen Industrien flächendeckend zurückgefahren bzw. gestoppt. Die Einschränkungen im täglichen Leben werden für jeden nun immer deutlicher. Die wirtschaftlichen Einbußen werden entsprechend hoch sein. Eine Rezession in Europa und wahrscheinlich auch in den USA ist aufgrund der Corona-Krise nicht zu verhindern. Erste Frühindikatoren wie der IFO Index zeigen bereits jetzt, dass die Stimmung in den deutschen Unternehmen sich außerordentlich verschlechtert hat. Ein bisher nie dagewesener Rückgang in Deutschland. Die deutsche Wirtschaft befindet sich in Schockstarre. Aktuelle Berechnungen des IFO Institut schätzen

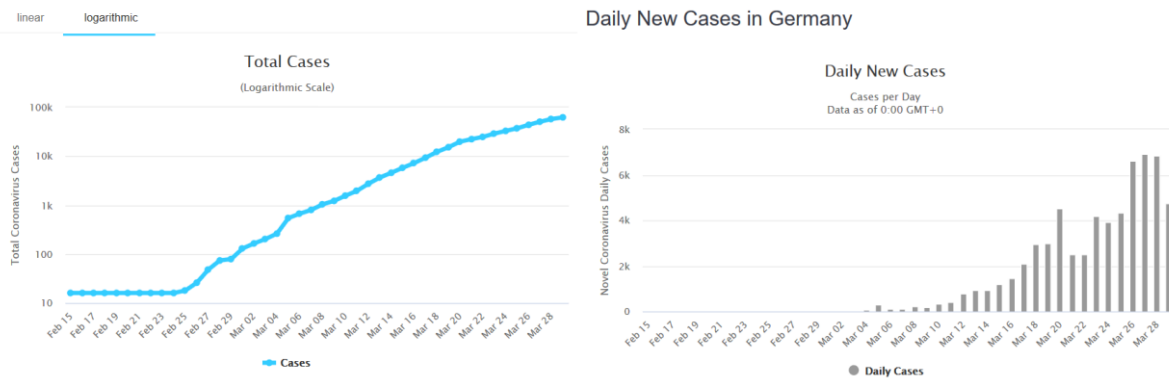
(<https://www.ifo.de/node/53961> sowie <https://www.ifo.de/DocDL/sd-2020-04-fuest-et-al-volkswirtschaftliche-kosten-corona-2020-04-15.pdf>), dass das Corona-Virus die deutsche Wirtschaft Hunderte von Milliarden Euro Produktionsausfälle kosten wird. Kurzarbeit und Arbeitslosigkeit werden stark zunehmen und den Staatshaushalt erheblich belasten. Es ist absehbar, dass der Shutdown zu einem massiven Einbruch der Wirtschaftsentwicklung führen wird. Das Ausmaß des Wirtschaftsrückgangs hängt entscheidend von der Schwere und vor allem der Dauer der oben genannten Einschränkungen ab.

Antworten und Reaktionen auf die Krise sind geld- und fiskalpolitische Maßnahmen. Sowohl die amerikanische als auch die europäische Zentralbank reagieren mit drastischen Gegenmaßnahmen, um das Funktionieren der Geld- und Kapitalmärkte sicherzustellen. Bereits Anfang März hatte die FED mit einer Zinssenkung reagiert, um Mitte März ein 2. Mal in so kurzer Zeit die Zinsen nun um einen Prozentpunkt auf einen Korridor von 0 bis 0,25 Prozent zu verringern. Auch die Europäische Zentralbank (EZB) stemmt sich mit einem umfassenden Maßnahmenpaket gegen wirtschaftliche Folgen der Coronavirus-Krise. Daher steckt die EZB bis zum Jahresende 120 Milliarden Euro zusätzlich in Anleihenkäufe. Zudem sollen besonders günstige Kredite Banken dazu bewegen, mehr Kredite zu vergeben und so besonders betroffene Branchen und Unternehmen zu unterstützen. Auch sollen die Kapitalregeln für Banken deutlich gelockert werden.

Die Bundesregierung hat ein groß angelegtes Hilfspaket auf den Weg gebracht, um die Folgen der Corona-Krise abzumildern. Die schwarze Null im Bundeshaushalt ist gefallen. Es wurde nun ein Nachtragshaushalt mit einer Neuverschuldung von rund 156 Milliarden Euro beschlossen. Schutz für Mieter, Kredite für Großunternehmen, Zuschüsse für Selbstständige und erweiterten Regelungen zur Kurzarbeit.

3. Erfolgsfaktoren und Ausblick

Durch den jetzigen Shutdown sollten die Infektionsraten weltweit deutlich fallen. Diese sehen wir als den wichtigsten inversen Erfolgsfaktor momentan an. In China konnten wir sehen, dass die Aktienmärkte auf die Meldung rückläufiger Infekte positiv reagiert haben. Auf der Webseite Worldometers (<https://www.worldometers.info/coronavirus/>) kann täglich der Krankenstand überprüft werden. Für Deutschland ergibt sich gegenwärtig folgendes Bild:



Ein neuer und noch zu wenig beachteter, wichtiger Lösungsansatz für die Krisenbewältigung sollte unseres Erachtens sein, dass durchgetestet wird. Auch die Weltgesundheitsorganisation (WHO) empfiehlt: „Testen, testen, testen“. Hierfür werden schnellere und bessere Testsysteme benötigt. Außerdem müssen Erkenntnisse über erfolgreiche Therapieansätze gewonnen werden. Neben den gesundheitlichen Lösungsansätzen müssen wir ergänzend einen Plan ausarbeiten und schnellstmöglich aktivieren, der eine Rückkehr in das Wirtschaftsleben ermöglicht. Hier sollten wir mehr nach vorne schauen. Die Dauer des Lock-Down muß so gering wie möglich gehalten werden. Tests könnten dazu beitragen, Gesunde zu identifizieren, um sie zurück zur Arbeit lassen zu können und Kranke in Quarantäne zu verlegen. Natürlich muss auch sichergestellt werden, dass es bei einer Normalisierung des Wirtschaftslebens nicht zu einer erneuten großen Infektionswelle mit abermaligem Shutdown kommt.

Zum jetzigen Zeitpunkt ist es sehr schwer vorherzusehen, wann die Epidemie eingedämmt wird und die (Welt-) Wirtschaft wieder anspringen könnte. Ausgehend von den Entwicklungen der Fallzahlen in China und Korea gehen wir davon aus, dass dies im 3. Quartal 2020 der Fall sein wird.

Zusammengefasst bedeutet das für den Aktienmarkt, dass im Moment die Kurzfristrisiken überwiegen. Es gibt keinen Präzedenzfall um zu quantifizieren, wann der Markt sein Tief erreicht hat. Wir sind der festen Überzeugung, dass aktuell **eine historisch günstige Gelegenheit ist, um Vermögen in Aktien aufzubauen (Abbildung 3)**. Die mittelfristigen Aktienperspektiven sind durch den starken Kursverfall so gut wie lange nicht mehr.

DAX Kurs-/ Buchwert-Bewertung

Markt preis zunehmend Rezession ein



Abbildung 3 Quelle: Bloomberg

Die Relation von Insiderkäufen zu Verkäufen hat ein Rekordhoch erreicht

	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10	2019-09	2019-08	2019-07	2019-06	2019-05	2019-04	2019-03	2019-02	2019-01
All countries	4.83	1.38	0.94	0.96	0.95	1.73	1.22	1.65	1.12	1.27	2.54	1.21	1.04	0.87	0.87
All European countries	11.81	2.04	1.03	1.69	1.50	3.18	3.29	2.33	1.73	2.00	2.64	1.81	1.94	2.47	3.33
All Asia pacific	3.48	1.33	0.96	0.88	1.04	1.93	0.97	2.52	1.18	1.13	1.61	1.31	1.35	1.28	1.72
United Kingdom	30.01	2.25	1.97	2.22	3.20	3.90	4.37	5.89	3.78	3.30	3.86	2.27	1.89	2.08	8.33
Germany	17.85	11.73	17.13	5.64	1.28	6.80	3.47	11.28	8.91	4.05	10.06	4.52	11.00	8.96	7.23
Greece	17.96	5.69	1.44	1.23	3.54	1.58	1.39	1.59	0.70	0.53	1.44	1.07	4.42	0.76	1.44
Sweden	9.30	2.04	1.79	2.25	3.59	5.31	5.05	1.28	3.00	2.55	2.53	5.30	2.05	3.55	3.50
France	6.94	0.79	0.62	1.45	0.42	2.29	2.94	0.94	0.83	1.08	1.48	1.40	2.50	1.15	3.64
Spain	131.35	4.98	0.18	2.89	0.94	3.88	3.01	0.88	2.81	3.35	3.82	2.99	4.58	1.81	1.81
Italy	37.34	1.81	1.33	3.52	2.00	4.36	4.91	18.61	1.67	2.18	5.62	4.44	0.88	3.44	8.48
Norway	45.29	5.83	3.22	2.54	10.45	2.41	10.47	6.88	7.24	6.71	25.11	9.49	6.16	6.30	6.30
Belgium	3.92	2.89	1.84	0.92	1.11	2.50	1.09	1.70	0.52	2.28	3.80	1.39	1.22	1.73	2.16
Netherlands	4.13	3.09	0.61	3.74	0.88	1.57	3.01	1.13	0.68	1.04	1.07	1.10	1.47	0.86	1.81
Switzerland	3.85	0.82	0.64	1.02	1.04	0.69	1.06	0.87	1.52	1.01	1.57	0.48	0.52	1.43	1.94
Denmark	3.84	3.50	0.81	3.60	8.85	4.66	3.54	5.50	2.63	2.63	23.88	2.17	0.75	0.75	0.75
Finland	22.38	1.66	1.04	6.64	0.68	2.73	3.39	2.71	0.48	1.86	5.67	8.00	2.13	3.78	0.18
Poland	3.17	1.21	1.17	6.19	5.36	5.88	3.10	13.14	1.73	5.58	2.72	2.28	3.34	4.43	5.84
Austria	6.84	0.88	0.38	0.16	0.91	4.25	2.50	0.93	0.11	8.28	5.92	2.33	1.25	0.42	0.48
Turkey	5.23	0.93	0.54	0.63	0.62	0.88	0.85	1.26	0.47	1.02	1.07	0.37	0.58	0.31	0.72
USA	3.30	3.02	1.79	1.69	1.41	2.20	2.21	2.19	1.65	1.93	3.28	2.46	0.81	1.10	1.73
Canada	5.19	3.24	3.11	0.07	8.19	0.11	0.12	0.21	0.21	0.20	0.43	0.29	0.20	0.48	0.67
China	20.89	2.80	1.06	1.05	2.06	2.30	2.63	12.58	2.87	1.74	2.76	1.09	2.61	1.69	2.00
Hong Kong	5.63	20.13	3.24	4.10	8.07	6.79	6.09	10.77	6.27	5.97	8.46	1.75	2.54	7.19	8.29
Singapore	29.70	12.53	2.78	8.38	8.24	15.43	33.84	13.14	23.66	10.67	14.26	55.97	6.91	6.91	6.91
Thailand	17.81	6.29	5.15	5.22	5.07	6.54	3.09	2.89	1.59	1.77	2.81	2.63	3.46	1.47	7.23
Malaysia	10.55	5.05	3.28	3.69	3.35	2.33	2.50	4.08	1.92	2.14	2.56	1.42	2.15	1.90	2.17
India	4.32	0.69	0.79	1.34	0.86	0.47	1.12	2.35	1.32	1.45	0.60	1.22	1.26	2.22	2.06
Indonesia	9.43	3.77	4.86	2.11	1.31	1.06	1.62	1.64	1.29	2.28	2.11	0.83	1.35	0.94	0.47
Australia	45.13	10.45	11.24	8.11	8.06	5.75	5.59	5.27	6.78	8.83	5.48	5.96	6.53	4.89	10.60
New Zealand	6.09	1.87	0.21	2.82	0.50	0.59	2.38	2.48	0.61	2.01	0.48	0.89	1.49	0.40	0.40
South Africa	6.08	2.49	1.02	2.28	2.71	1.21	3.03	4.18	2.56	1.89	1.95	1.71	2.78	1.59	0.87
Energy	20.70	5.68	1.57	1.80	2.86	2.39	1.74	8.03	2.82	3.13	5.66	1.77	2.23	1.31	2.87
Materials	6.42	2.23	1.87	1.28	1.56	2.40	1.38	1.92	1.59	1.61	2.84	2.05	1.57	1.88	1.91
Industrials	5.19	1.49	0.76	0.66	0.77	1.70	1.06	2.37	0.99	1.00	1.24	1.06	0.92	0.89	1.84
Consumer Discretionary	4.90	1.28	0.99	1.50	1.55	1.71	1.07	2.09	1.05	1.71	1.78	1.12	1.35	1.57	1.81
Consumer Staples	3.62	1.81	0.92	1.44	1.22	3.06	1.26	2.18	1.03	1.55	1.81	1.33	0.82	0.78	2.03
Health Care	3.80	1.04	0.96	1.08	1.08	2.18	1.81	1.43	1.26	1.91	2.28	1.20	0.92	0.88	1.77
Financials	12.58	1.09	0.97	0.72	0.71	1.25	1.14	1.76	0.95	1.03	0.99	0.76	0.98	0.63	1.10
Information Technology	1.57	0.59	0.42	0.30	0.46	0.82	0.48	0.88	0.64	0.53	0.89	0.63	0.67	0.44	0.84
Telecommunication Services	4.31	1.74	1.09	1.09	1.03	2.04	2.49	3.42	0.85	0.76	1.48	1.42	1.22	0.59	1.03
Utilities	0.77	0.72	0.58	1.48	0.81	1.22	1.02	0.77	1.22	0.81	1.08	1.01	0.83	0.46	0.99

Abbildung (4) Quelle: 2iQ Research

Für alle antizyklischen Investoren genau der richtige Zeitpunkt zu investieren. Wir sehen, dass jetzt **Unternehmensinsider** (Abbildung 4) in einem nie dagewesenen Ausmaß eigene Aktien kaufen. Immerhin gibt es bereits in China und Südkorea gute Anzeichen dafür, dass die Epidemie von COVID19 eingedämmt werden kann (Abbildung 4). Die Anzahl der Neuerkrankungen ist stark rückläufig. Das kann als Blaupause für Europa dienen, so dass wir in den nächsten Monaten die Epidemie in den Griff bekommen könnten. Spätestens dann würde auch der Spuk an den Kapitalmärkten zu Ende sein.