

Marktkommentar Juli 2020

Leben mit dem Virus

Viel wird über die dauerhaften Veränderungen spekuliert, die die Pandemie mit sich bringen wird – auch im Juli! In der Zwischenzeit dürfte aber auch klar sein, dass die Pandemie auf die Märkte nur einen vorübergehenden Einfluss haben dürfte. Das Virus wird mit uns leben und wir werden es als Teil unseres Lebens anerkennen müssen. Unabhängig welchen Verlauf in den nächsten Wochen die steigenden Infektionszahlen nehmen werden, wir neue Einschränkungen hinnehmen müssen und volatile Märkte uns begleiten werden. Das Coronavirus wird auch in den Märkten als neue Tatsache eingepreist werden, wenn nicht sofort, dann graduell über die nächsten Monate. Dem Nachrichtenfluss entsprechend geht es in Wellen aufwärts und auch wieder abwärts, doch ultimativ wird es aufhören die Märkte zu bewegen.

Rekordeinbrüche des Wirtschaftswachstums im 2.Quartal 2020 in den USA und Europa offenbaren schon bekanntes und bewegen die Märkte nicht mehr. Die US-Wirtschaft schrumpfte um 9,5% und Europa sogar noch etwas mehr mit 12,1%.

In Europa zeigte sich das Gefälle zwischen dem Norden und dem Süden besonders deutlich mit einer Kontraktion von 10% in Deutschland und 18,5% in Spanien, 13,8% in Frankreich und 12,4% in Italien.

In den USA gingen mit dem Einbruch Wachstumsgewinne seit 2014 verloren und zum Vergleich dient der Einbruch im 4. Quartal 2008 mit einem Einbruch von 2,2%. Das schlechteste Quartal ereignete sich 1958 mit einer Kontraktion von 2,6%!

Die gute Nachricht dürfte sein, dass das Schlimmste der Rezession hinter uns liegt und im 3. Quartal 2020 ein schöner Rebound erwartet werden kann - ebenfalls rekordverdächtig.

Die schlechte Nachricht dürfte allerdings auch weiterhin das Ausbreiten der Infektionsdaten darstellen! Das Geschehen in den USA stellt sich schon seit einigen Wochen kritisch dar, gibt aber in den letzten Tagen Hoffnung auf Stabilisierung.

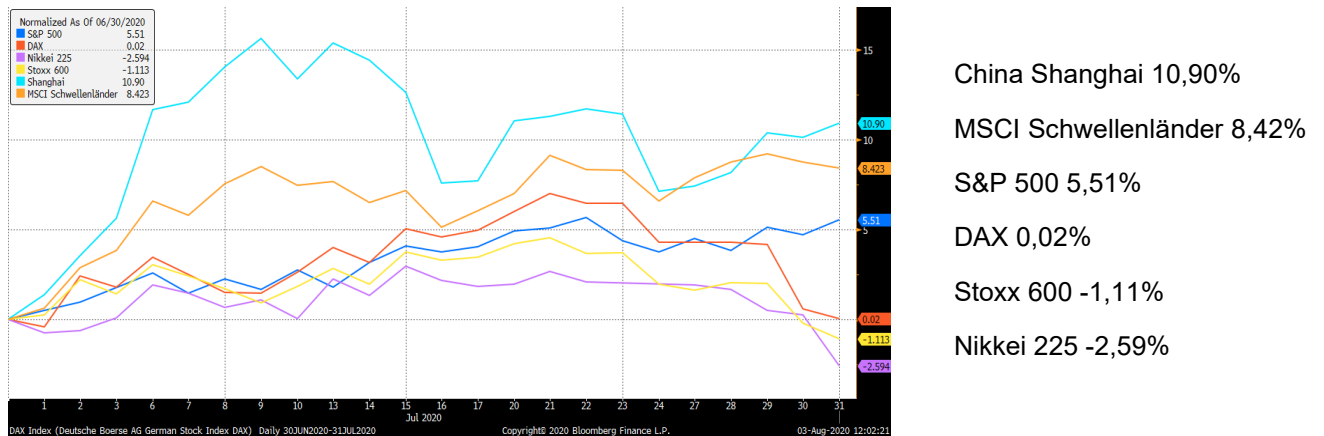
Risiken für Europa bleiben neuerdings nicht aus! Die Öffnung der europäischen Volkswirtschaften, die Ferien – und Reisezeit und möglicherweise auch Unvernunft zeigen ihre Wirkung und gefährden den erwarteten starken Aufschwung. In Spanien steigen die Infektionszahlen am letzten Freitag auf 3092 (Anfang Juli weniger als 500 Neuinfektionen), in Frankreich auf 1000 (500 Neuinfektionen Anfang Juli) und in Deutschland auf 600 (300 Neuinfektionen Anfang Juli). In Italien bleiben die Neuinfektionen stabil niedrig.

Diese Entwicklung muss aufmerksam beobachtet und bewertet werden. Hoffnung macht das schnelle Eingreifen der Regierungen und Behörden, die aktuell niedrige Rate der Todesfälle und das in Europa weit verbreitete Tragen von Schutzmasken.

Die Gefahr der zweiten Welle ist in Europa greifbar und stellt ein wichtiges und signifikantes Risiko dar. Tatsache bleibt aber auch, dass Europa aktuell deutlich besser für diese Möglichkeit aufgestellt ist als im März dieses Jahrs.

Unsere Überzeugung bleibt, dass die negativen wirtschaftlichen Folgen für Europa begrenzt werden können.

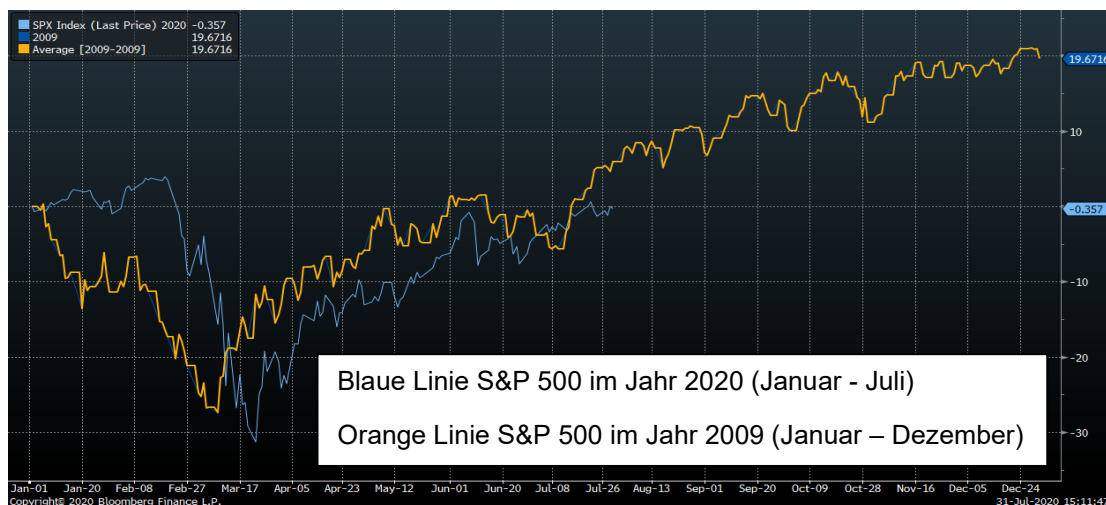
Chart: Globale Aktienmärkte Monatsende



(Daten: Bloomberg Stand 31.Juli 2020)

An den globalen Aktienmärkten zeigt sich im Juli eine starke Divergenz in der monatlichen Performance. Nach teilweise deutlichen Kursgewinnen in den ersten Wochen des Monats für alle dargestellten Indizes bleiben nur China und die Schwellenländer mit substantziellen Kursgewinnen zum Monatsultimo übrig. Nikkei und Stoxx 600 schließen sogar im negativen Bereich. Der DAX schafft es zumindest nicht ins Minus zu drehen. In den USA treiben weiterhin die großen Technologiewerte das Indexgeschehen und unterfütterten dies in der letzten Woche auch mit guten Quartalszahlen.

Chart: Krisen im Chart vergleichen – S&P 500 Entwicklung vom Tief 2009 und 2020

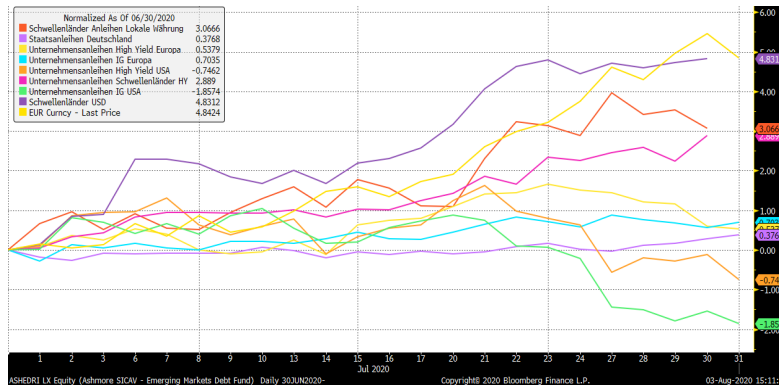


(Daten Bloomberg Stand 31.Juli 2020)

Dieser neue Chart zeigt die Entwicklung des S&P 500 im Kalenderjahr 2009 und im Kalenderjahr 2020.

In beiden Jahren erfolgten die Tiefpunkte im März des jeweiligen Kalenderjahres und starteten eine markante Rallye, die auch von Konsolidierungen und Pausen gekennzeichnet wurde.

Chart: Verschiedene Regionen und Anlageklasse Anleihen



- Unternehmensanleihen High Yield USA -0,74%
- Unternehmensanleihen IG USA -1,85%
- Staatsanleihen Deutschland 0,37%
- Schwellenländer USD 4,83%
- Schwellenländer Lokal 3,06%
- Schwellenländer Unternehmensanleihen High Yield 2,89%
- Unternehmensanleihen High Yield Europa 0,53%
- Unternehmensanleihen IG Europa 0,70%
- EUR / USD 4,84%

(Daten Bloomberg Stand 31. Juli 2020)

Der USD verliert gegen den EUR im Verlauf des Monats Juli 4,8% und die Gewinner sind die Anleihemärkte in den Schwellenländern.

Die Schwäche des USD zeigt sich im Moment noch in der Hauptsache gegenüber dem Euro und eher verhalten gegenüber den Währungen der Schwellenländer.

Um aus der aktuellen USD Schwäche einen neuen langfristigen Trend heraus zu deuten, ist es noch zu früh. Doch der USD ist fundamental angreifbar und Argumente für einen langfristigen Schwächetrend können gefunden werden. Globale Überinvestition in US-Anlagen, schwindende positive Zinsdifferenz, ausufernde Defizite, die noch weiterwachsen dürften, dienen als Beispiele. Auch tendiert der USD schwächer zu werden, wenn der Rest der Welt stärker wächst als die USA oder sich diese Differenz reduziert.

Es gibt Argumente und diese gilt es zu beobachten, denn ein weniger starker USD bleibt unisono positiv für den Rest der Welt und im Besonderen für die Schwellenländer. Der deutliche Zinsvorteil dieser globalen Region kann noch abschließend herangeführt werden.