

Marktkommentar April

Wolfgang Schiketanz

4. Mai
2020

Der April war ein Börsenmonat, der, wie auch der Vormonat, in die Geschichtsbücher eingehen wird. Allerdings diesmal in der anderen Richtung. Der April war, zumindest in den USA, der beste Börsenmonat seit 1987 bei historisch hoher Volatilität. Dem rasanten Börsenabsturz vom März folgte eine ebenso Eindrucksvolle Markterholung. Im Einzelnen sah die Performance der großen Weltbörsen im April wie folgt aus: S&P 500 +12,7%, NASDAQ100 +15,2%, DAX +9,3, Eurostoxx50 +5,1%, FTSE100 +4,0%, der Nikkei 225 +6,8% und der MSCI World (EUR) +13,4%. Unser globaler Aktienfonds Global Brand Select (ehemals Omikron 7) schloss den April mit +12,4% ab.

Erinnerungen an 2009 wurden wach...

Es ist schon erstaunlich, wie sehr sich in den letzten Jahren das Tempo an den Finanzmärkten beschleunigt hat. 2008 brauchten die Aktienmärkte im Zuge der großen Finanzkrise 7 Monate um von den Höchstständen 2007 auf den Tiefpunkt Mitte März 2008 zu fallen. Gemessen am S&P 500 betrug der Kursrückgang damals rund 50%. Für einen Kursrückgang von 35% im Zuge der Corona Pandemie brauchte der Markt heuer gerade einmal 6 Wochen. Ähnliches gilt für die darauffolgende Markterholung. Nun, ich weiß natürlich, dass die Finanzkrise von 2008 und die Corona Krise von den Ursachen her überhaupt nicht zu vergleichen sind, zumal die Finanzkrise 2008 eine existentielle Bedrohung für das weltweite Finanzsystem war, die Corona Pandemie von 2020 jedoch sicherlich nicht. Ich denke, dass der Unterschied zu 2008 soweit es die Aktienbörsen betrifft, sicherlich in den kommenden Wochen sichtbar werden wird. Die Frage, ob wir die Tiefststände an den Märkten schon gesehen haben, lässt sich aus heutiger Sicht mit einem „ja“ beantworten. Übrigens hat nun auch Goldman Sachs ihre ursprünglich pessimistische kurzfristige Markteinschätzung am 13. 4. revidiert und vertritt nun auch die Meinung, dass der Markt seinen Boden bereits gefunden hat. Allerdings wird das Tempo der Erholung nicht im bisherigen Tempo weitergehen. Der Grund dafür ist, dass die schlechtesten Wirtschaftszahlen noch vor uns liegen. Sowohl die Quartalszahlen der Unternehmen als auch die volkswirtschaftlichen Zahlen haben ihr tiefstes Niveau noch nicht erreicht. Die volle Tragweite des globalen ökonomischen Shutdowns wird sich erst in den Zahlen des 2. Quartals widerspiegeln. Wie schlimm es tatsächlich wird, lässt sich kaum abschätzen, da es dazu keine historisch brauchbaren Zahlen aus der Vergangenheit gibt.

In meinem Marktkommentar vom letzten Monat habe ich darauf hingewiesen, dass die Börsen im Allgemeinen die Entwicklung der nächsten 6 Monate vorwegnimmt. Damit kam ich zu dem Schluss, dass der wirtschaftliche Tiefpunkt gegen Ende des dritten Quartals erreicht sein sollte. Wenn diese Prognose stimmt, so haben wir die Tiefststände an den Aktienmärkten im März gesehen. Soweit einmal die gute Nachricht. Die schlechte Nachricht ist, dass uns aufgrund der noch immer sehr großen Prognoseunsicherheit die Schwankungsfreudigkeit an den Finanzmärkten wohl oder übel in den nächsten Monaten erhalten bleiben wird. Tagesschwankungen von bis zu 5% werden bis auf weiteres zur Tagesordnung gehören. Das Problem ist nur, dass man von einem Tag auf den nächsten nicht weiß, in welche Richtung der Markt ausschlagen wird. Dazu ist das Marktgeschehen noch viel zu sehr von Tagesmeldungen dominiert. Eine einzige Erfolgsmeldung aus der Pharmaindustrie in Sachen nachhaltiger und effektiver Bekämpfung von Corona kann das Marktgeschehen vollkommen verändern. Vergessen wir auch nicht, dass im Herbst die Präsidentschaftswahlen in den USA anstehen und die derzeitige Regierung alles tun wird, um eine Wiederwahl von Trump sicherzustellen. Ohne Anzeichen für eine deutliche Wirtschaftserholung wird das wohl nur schwer gelingen. Das bedeutet im Klartext: Wirtschaftsförderung auf allen Ebenen und bis zum Anschlag.

Wie schauen die Quartalsergebnisse der US Unternehmen bislang aus?

Bis jetzt haben 24% der S&P 500 Gesellschaften ihre Quartalsergebnisse vorgelegt. 60% davon haben die Analystenschätzungen hinsichtlich Gewinn und Umsatz übertroffen. Allerdings betrug der Gewinnrückgang der Unternehmen im 1. Quartals 2020 bisher im Durchschnitt knapp 16%. Für das nächste Quartal rechnen die Analysten mit einem Gewinnrückgang von rund 32%. Für das Gesamtjahr 2020 sollte der Gewinnrückgang laut derzeitigen Analystenschätzungen rund 15% betragen.

Was bedeutet die derzeitige Ausgangslage für die nächsten Wochen an den Börsen?

Bislang war sowohl der Sell-Off im März als auch die bisherige Markterholung sehr breit. Das bedeutet, dass sich die meisten Aktien im selben Ausmaß wie der breite Markt bewegt haben. Das ist – wie schon öfter an dieser Stelle erwähnt – vor allem ein Ergebnis der ungebremsten Popularität von Indexprodukten wie ETFs oder Indexoptionen und -futures. Anhand der Reaktionen des Marktes auf die bisher veröffentlichten Unternehmensergebnisse kann man davon ausgehen, dass der Markt jetzt deutlich selektiver werden wird. Das heißt, dass ich davon ausgehe, dass Investoren vor allem jene Unternehmen bevorzugen werden, die fundamental stark sind und eine den Umständen entsprechende sehr gute Gewinnentwicklung aufweisen können (also jene Unternehmen, deren Gewinnaussichten deutlich besser sind als -15% für 2020). Alternativ dazu werden die Aktien jener Unternehmen gesucht werden, die eine hohe Dividendenrendite haben, über einen stabilen Cash Flow und eine solide Gewinnentwicklung verfügen, sodass deren Dividende auch auf absehbare Zeit sichergestellt ist.

Executive Summary

- Der Coronavirus Boden an den Aktienmärkten ist drinnen. Davon kann man mit großer Wahrscheinlichkeit ausgehen. Allerdings wird der Markt jetzt deutlich selektiver werden. Stockpicking ist wieder angesagt.
- Die US Notenbank konnten den Zinsmarkt im Laufe des April sehr gut stabilisieren. Die Zinsen bleiben in nächster Zukunft wohl dort wo sie jetzt sind. Weitere Zinssenkungen sind momentan nicht zu erwarten.
- Der US Dollar handelt nach wie vor ziemlich richtungslos hin und her. Eine nachhaltige Trendumkehr lässt weiterhin auf sich warten.

US Aktienmarkt

Die neuesten Wirtschaftszahlen der US Volkswirtschaft zeigen im Detail folgendes Bild: Das Wirtschaftswachstum für das 1. Quartal 2020 wird derzeit mit -4,8% p.a. geschätzt (nach ebenfalls +2,1% in 4. Quartal). Das war der stärkste Rückgang seit dem 1. Quartal 2009 und noch etwas schlechter als die Analystenschätzung von -4%. Die Inflationsrate auf Jahresbasis für März liegt bei 1,5% (nach 2,3% für Februar). Die Arbeitslosenrate für März lag bei 4,4% (nach 3,5% im Februar), die Lohnkostensteigerungen lagen im März bei +0,4% (nach +0,3% im Februar). Die Auftragseingänge für langlebige Wirtschaftsgüter lagen im März bei -14,4% (nach +1,1% im Februar). Die Kapazitätsauslastung der US Produktionsbetriebe betrug im März 72,7% (nach 77,0% im Februar) und war somit deutlich gegenüber dem Vormonat gefallen. Das Konsumentenvertrauen ist gefallen und liegt im April bei 71,6 nach 89,1 im März. Die Wirtschaftszahlen für den März zeigen den erwarteten starken Einbruch gegenüber Februar. Wie schlimm es tatsächlich wird, werden aber erst die Zahlen für Mai und Juni zeigen.

Europäischer Aktienmarkt.

Europäischer Aktienmarkt

Für das 1. Quartal 2020 beträgt das Wirtschaftswachstum in der Eurozone nach ersten Schätzungen auf Quartalsbasis -3,8%, nach +0,1% für das 4. Quartal 2019. Das war der stärkste Einbruch seit Beginn der Aufzeichnungen für die Eurozone im Jahr 1995. Die Inflationsrate der Eurozone lag im April bei 0,4% (nach 0,7% im März), die Arbeitslosenrate lag im März bei 7,4% (nach 7,3% im Februar). Die Kapazitätsauslastung liegt für das 2. Quartal 2020 bei 69,7% gegenüber 80,9% im ersten Quartal 2020. Das Konsumentenvertrauen lag im März bei -22,7 (nach -11,6 im Februar). Das Konsumentenvertrauen ist im April bereits deutlich eingebrochen und es zeigten sich somit schon deutliche Auswirkungen der COVID-19 Pandemie. Die volle Auswirkung auf die volkswirtschaftlichen Daten wird aber erst in den nächsten Monaten ersichtlich sein. Derzeit liegen die Schätzungen für das Wirtschaftswachstum für das 2. Quartal 2020 bei -9% und für die Arbeitslosenrate bei 9,5%.

Asiatischer Aktienmarkt

Die asiatischen Aktienmärkte erholten sich im April im Gleichklang mit den übrigen großen Weltbörsen. Den relativ stärksten Eindruck hinterlässt derzeit der chinesische Aktienmarkt. Japan und Indien wirken derzeit noch etwas fragiler. Insgesamt ist die Lage an den Aktienmärkten in Asien schwer einzuschätzen. Durch die starke Exportabhängigkeit ist man hier maßgeblich von der weiteren Entwicklung der Weltwirtschaft abhängig. Diese ist momentan nicht gerade einfach einzuschätzen. Von der Kursentwicklung an den Aktienmärkten ausgehend, kann man wohl den gleichen Schluss ziehen, wie für die USA und Europa auch: was die Aktienkurse anbelangt scheint das Schlimmste hier vorbei zu sein.

US Dollar

Der US Dollar hat sich nach den kurzen, wilden Kursschlägen rund um die Zinssenkungen der US Notenbank im Zusammenhang mit Corona wieder gefangen scheint in seine alte Tradingrange rund um 1,10 gegenüber dem Euro zurückzukehren. Ich meine, dass wir auch wieder einen ähnlichen Kursverlauf wie vor Ausbruch der Corona Pandemie erleben werden. Also eine tendenzielle Stärke des US Dollars gegenüber dem Euro, ohne wirklich erkennbares Engagement. Derzeit lassen sich auch schwer Argumente für ein nachhaltiges Verschieben des Verhältnisses zwischen US Dollar und Euro finden.

Rohstoffe

Der Star des Monats April war natürlich Rohöl und besonders das WTI (West Texas Intermediate), welches auch als Future an der Terminbörse in Chicago gehandelt wird. Kurz vor seinem Auslaufen erreichte der Future Kontrakt Mai den Rekordpreis bei USD -40/Barrel. So etwas gab es in der Vergangenheit noch nie. In der Zwischenzeit hat sich die Situation wieder etwas beruhigt und Rohöl handelt derzeit wieder rund um USD 15 pro Barrel. Auch die übrigen Rohstoffe handelten extrem schwach. Die einzige Ausnahme bildeten die Edelmetalle, die von der Corona Krise profitieren konnten. Für Investments scheinen die Rohstoffe derzeit nicht sonderlich empfehlenswert zu sein, da deren weitere Preisentwicklung derzeit wohl eher in den Sternen steht. Eine Trendwende bei den Rohstoffpreisen ist derzeit nicht erkennbar.

Ausblick für den Global Brand Select

Am 20. April hat sich der Name unseres globalen Aktienfonds von Omikron 7 auf Brand Global Select geändert. Die Anlagestrategie des Fonds blieb jedoch völlig unverändert. Die Namensänderung hat ihre Ursache in der Tatsache, dass wir unsere Strategie auf qualitativ hochwertige Aktien zu setzen in Zukunft stärker kommunizieren wollen. Schon jetzt besteht das Portfolio so gut wie zur Gänze aus bekannten Markennamen im Bereich Large- und Midcaps, die mittels sehr strenger Auswahlkriterien aus unserer

Datenbank selektiert werden. Eine Analyse von historischen Kursverläufen hat immer wieder gezeigt, dass speziell bei massiven Kurseinbrüchen (wie z.B. jüngst durch die Corona Krise) auch bekannte Markennamen sich einem breiten Selloff nicht entziehen können. Allerdings folgt auf eine massive Marktkorrektur zwangsläufig eine Kurserholung, die anfangs – ebenso wie der Selloff – unkritisch den ganzen Markt erfasst. In einer zweiten Phase der Erholung sind es gerade die bekannten Namen, die nach einer allgemeinen breiten Erholung des Marktes auf dem Weg zu neuen Höchstkursen als erste das Ziel erreichen. Die Begründung dafür liegt einerseits in der offensichtlichen Bekanntheit eines Markennamens, der bei den Anlegern an sich schon Vertrauen schafft, andererseits auch in der meistens sehr gut ausgeprägten bilanziellen Qualität von Markenunternehmen. Genau in dieser Phase scheint sich der Markt augenblicklich zu befinden. Die Aktienkurse sind von ihren Tiefstständen weit entfernt und nun geht es darum, auf die bilanzielle Qualität der Unternehmen zu achten und auch die zukünftigen Gewinnerwartungen entsprechend einzuschätzen. Die Unternehmensgewinne der Zukunft stellen einerseits allfällige Dividendenzahlungen sicher, andererseits sichern sie die Expansion des Unternehmens, was speziell im Bereich mittelgroßer Wachstumswerte besonders wichtig ist. Die Corona Pandemie wird sicherlich bei einigen Unternehmen längere Bremsspuren in der künftigen Unternehmensentwicklung hinterlassen, als bei anderen. Die gerade jetzt laufende Berichtssaison über den Geschäftsgang des ersten Quartals 2020 wird erste Aufschlüsse dazu geben. Von einigen Werten werden wir uns dann wohl trennen müssen, bei anderen Aktien wird man neue Chancen erkennen können. Diese Strategie haben wir schon seit vielen Jahren angewendet und gegebenenfalls dem neuesten Erkenntnisstand der Computertechnik und der wissenschaftlichen Forschung angepasst. So werden wir auch dieses Mal unseren globalen Aktienfonds sicher durch die augenblicklichen Marktverwerfungen steuern.

Alle hier dargestellten Aktienindizes sind Preisindizes.



Dr. Wolfgang Schiketanz

Wichtige Hinweise

Dieses Dokument wurde von Schiketanz Capital Advisors GmbH erstellt, um interessierten Personen unverbindliche, wirtschaftliche Informationen über die analysierten Marktsektoren und ggf. Unternehmensaktien bereit zu stellen. Es basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen der Schiketanz Capital Advisors GmbH zum Redaktionsschluss und kann jederzeit ohne Bekanntgabe geändert werden.

Die in diesem Dokument enthaltenen Darstellungen, Einschätzungen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und enthalten gegebenenfalls vorausschauende Aussagen, die nicht Tatsachen der Vergangenheit beschreiben. Jeder Inhalt dieses Dokuments, der Absichten, Annahmen, Erwartungen oder Vorhersagen (sowie die zugrunde liegenden Annahmen) wiedergibt, beruht auf Schätzungen und Prognosen, die Schiketanz Capital Advisors GmbH zum Zeitpunkt der Erstellung zur Verfügung standen.

Schiketanz Capital Advisors GmbH behält sich das Recht vor, die hierin geäußerten Meinungen und Stellungnahmen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Schiketanz Capital Advisors GmbH behält sich des Weiteren das Recht vor, Aktualisierungen dieser Informationen nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Das Dokument dient ausschließlich der unverbindlichen Information und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Anlageempfehlung, ein Angebot bzw. eine Empfehlung oder Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf bzw. Verkauf der darin ggf. genannten Wertpapiere oder Finanzinstrumente oder irgendeines mit dem Unternehmen zusammenhängenden Wertpapiers oder Anlageproduktes bzw. dessen Einbeziehung in eine Anlage-Strategie dar.

Dieses Dokument gewährt weder einen vollständigen Überblick über Wertpapiergeschäfte oder Wertpapier-Dienstleistungen und deren potentielle Risiken und Folgen, noch berücksichtigt es die individuellen Bedürfnisse des Anlegers/der Anlegerin hinsichtlich Ertrages, steuerlicher Situation, Risikobereitschaft bzw. Geeignetheit eines Wertpapiers bzw. Finanzinstrumentes oder einer Wertpapier-Dienstleistung (wie z.B. Portfolioverwaltung). Dieses Dokument ersetzt daher weder eine anleger- und objektgerechte Beratung noch eine umfassende Risikoaufklärung.

Die dargestellten und beschriebenen Wertentwicklungen lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Wertpapiers bzw. Finanzinstrumentes oder eines Wertpapier-Portfolios zu. Hinweise auf die frühere Wertentwicklung garantieren nicht notwendigerweise positive Entwicklungen in der Zukunft. Geschäfte mit Wertpapieren bzw. Finanzinstrumenten sowie das Inanspruchnehmen von Wertpapier-Dienstleistungen können riskant bzw. spekulativ sein. **Wert und Rendite einer Anlage in Wertpapiere, sonstiger Finanzinstrumente und Wertpapier-Portfolios können steigen, aber auch fallen, weshalb bei Eintritt bestimmter Umstände Verluste bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals entstehen können.**

Nicht jedes Geschäft ist für jede Anlegerin/jeden Anleger geeignet. Daher sollten Anleger vor Abschluss eines Wertpapiergeschäfts oder der Inanspruchnahme einer Wertpapier-Dienstleistung ihre eigenen Berater (insbesondere Rechts- und Steuerberater) konsultieren, um sicherzustellen, dass – unabhängig von den hierin enthaltenen Informationen – das geplante Wertpapier bzw. Finanzinstrument oder die Wertpapier-Dienstleistung ihren Bedürfnissen und Wünschen genügt, dass sie die Risiken vollständig verstanden haben und nach reiflicher Überlegung zur Überzeugung gelangt sind, dass sie das beabsichtigte Geschäft abschließen können und möchten sowie in der Lage sind, die wirtschaftlichen Folgen (Risiken) zu tragen. Anleger werden ausdrücklich darauf hingewiesen, die jeweiligen auf gesetzlich vorgeschriebenen Kunden- bzw. Produktinformationen zu beachten.

Dieses Dokument stellt keine Finanzanalyse im Sinne der gesetzlichen Bestimmungen des Artikel 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 dar und unterliegt daher nicht den gesetzlichen Bestimmungen für die Erstellung und Verbreitung von Finanzanalysen

Obwohl Schiketanz Capital Advisors GmbH die herangezogenen Quellen als verlässlich einstuft, übernimmt Schiketanz Capital Advisors GmbH (einschließlich ihrer Vertreter und Mitarbeiter) weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Garantie oder Haftung für die Aktualität, Vollständigkeit und inhaltliche Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments. Weder Schiketanz Capital Advisors GmbH, noch ein Geschäftsführer, leitender Angestellter oder sonstige Angestellte und Mitarbeiter von Schiketanz Capital Advisors GmbH haften für etwaige Kosten, Verluste oder Schäden gleich welcher Art (einschließlich Folge- oder indirekter Schäden oder entgangenem Gewinn), die im Vertrauen auf den Inhalt dieses Dokuments entstehen.

Dieses Dokument wurde auf der Grundlage der österreichischen Gesetzgebung sowie und für das Gebiet der Republik Österreich erstellt. Die Weitergabe dieses Dokuments sowie der Vertrieb der hierin genannten Finanzinstrumente und/oder Wertpapier-Dienstleistungen sind in einigen Ländern beschränkt bzw. verboten. Dies gilt insbesondere für Kanada, die Schweiz und die Vereinigten Staaten von Amerika. Die Weitergabe dieses Dokuments sowie ggf. das Anbieten und der Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb der USA oder an U.S. Persons (im Sinne der Definition in Regulation S des U.S. Securities Act of 1933 in der jeweils geltenden Fassung) sind verboten, sofern das Recht der USA oder deren einzelner Bundesstaaten nicht eine Ausnahme festlegt. Personen, die in Besitz dieses Dokuments gelangen, sind verpflichtet, sich über diese Beschränkungen zu informieren und diese einzuhalten.

Durch die Entgegennahme dieses Dokuments versichert der Empfänger, die vorgenannten und sonstigen anwendbaren Regelungen zu berücksichtigen und einzuhalten. Weitere Informationen können von Sie von Schiketanz Capital Advisors GmbH auf Anfrage erhalten.

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Angaben, Einschätzungen, Meinungen und Schlussfolgerungen sind urheberrechtlich geschützt. Druckfehler vorbehalten.

Sollte sich eine Bestimmung dieses Disclaimers als rechtswidrig, unwirksam oder nicht durchsetzbar herausstellen, ist die betreffende Bestimmung, soweit sie von den übrigen Bestimmungen trennbar ist, so zu behandeln, als wäre sie nicht Bestandteil dieses Disclaimers; in keinem Fall berührt die rechtswidrige, unwirksame oder nicht durchsetzbare Bestimmung die Rechtmäßigkeit, Wirksamkeit oder Durchsetzbarkeit der übrigen Bestimmungen.

Der veröffentlichte, deutschsprachige Prospekt des Fonds Global Brand Select in seiner aktuellen Fassung inklusive sämtlicher Änderungen seit Erstverlautbarung steht Interessenten bei der iechtensteinische Landesbank (Österreich) AG, 1010 Wien, Heßgasse 1 zur Verfügung und ist auch auf der Internetseite www.schiketanz.at abrufbar. Dieses Dokument unterliegt dem Copyright © des Medieninhabers Schiketanz Capital Advisors GmbH.