

Aktueller Marktkommentar

Achterbahnfahrt an den Finanzmärkten

In den vergangenen Wochen verzeichneten die internationalen Kapitalmärkte eine bisher beispiellose Kombination aus Kursrückschlägen und Kurserholungen im Umfeld des Coronavirus. Geprägt war diese Entwicklung von den veröffentlichten Zahlen hinsichtlich der Verbreitung des Virus, exorbitanten Maßnahmen der Notenbanken weltweit (Anleihekaufprogramme nicht nur für Staatsanleihen sondern auch für Unternehmensanleihen und Anleihen von High Yield Emittenten in den USA) sowie von laufend neuen Stützungsmaßnahmen der Regierungen. Einige Punkte bleiben weiterhin mit großen Unsicherheiten unterlegt:

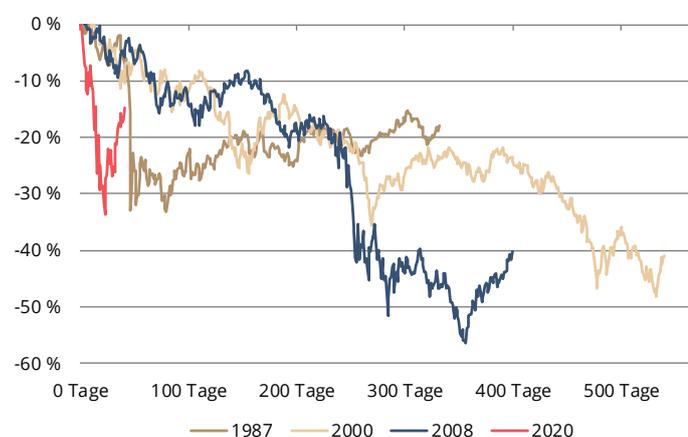
- Wie lange hält der aktuelle Lockdown an—welche Lockerungsmaßnahmen wird es geben?
- Wie sind die endgültigen Auswirkungen auf
 - das Wirtschaftswachstum,
 - die Unternehmensgewinne,
 - den Privatkonsum
 - sowie die private und öffentliche Verschuldung?
- Wie wird sich die Wirtschaft erholen?

Aktuell tendieren die meisten westlichen Industrieländer zu der Strategie, die Wirtschaft graduell wieder hochzufahren—bei weiterhin großen Schutzmaßnahmen. Ein wirtschaftlicher Einbruch im 1. und 2. Quartal verbunden mit deutlich rückläufigen Unternehmensgewinnen ist jedenfalls zu erwarten. Auch die Verschuldung der Unternehmen und vor allem der Staaten wird weiter steigen. Dies wirkt sich langfristig negativ auf die Wachstumsaussichten aus.

Aktien

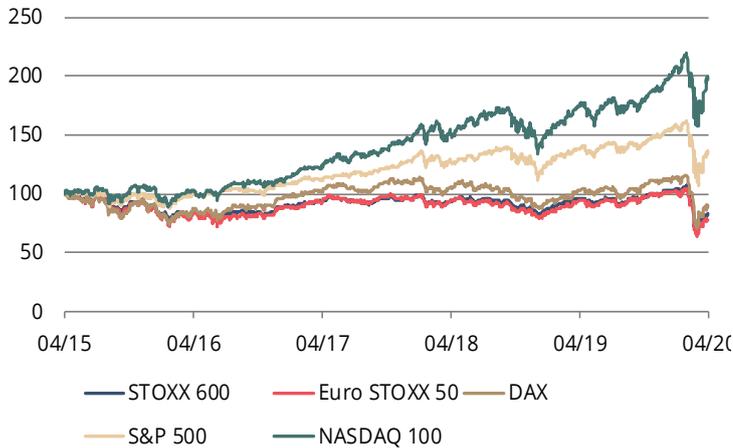
Zur Grafik:
Die Grafik zeigt die Dauer der Sell-Off-Phasen des S&P 500 Index während Krisenzeiten. Die Angaben basieren auf Vergangenheitswerten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Bei der Prognose handelt es sich um keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung.
Quelle: Factset, Stand 21.04.2020

Ein Blick auf die Aktienmärkte—vor allem den US-Markt—zeigt die Markterwartung einer kurzen Rezession. Dabei wird angenommen, dass diese im historischen Durchschnitt liegt und von einer schnellen Erholung geprägt sein wird. Hält die Rezession dagegen länger an und ist sie womöglich tiefer als erwartet, dann sind weitere Rückschläge an den Kapitalmärkten zu erwarten.



Bei der Beurteilung der aktuellen Erholung an den Aktienmärkten sollte unterschieden werden, welche Märkte in diese Beobachtung einfließen. So konnte der europäische Aktienmarkt im April—gemessen am STOXX 600—rund 1,3 % zulegen und der DAX rund 3,1 %. Demgegenüber steht die Entwicklung des US-Marktes, welcher im laufenden Monat—gemessen am S&P 500—um 5,9 % und der NASDAQ 100 um rund 7,5 % ansteigen konnte. Verantwortlich dafür waren vor allem die bekannten Technologieunternehmen Amazon, Apple, Alphabet, Facebook und Microsoft. Die Entwicklung dieser Unternehmen führte dazu, dass der US-Markt mehr als die Hälfte der zuvor erlittenen Verluste wieder wettmachen konnte.

Zur Grafik und Tabelle:
Die Angaben basieren auf Vergangenheitswerten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Bei der Prognose handelt es sich um keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung.
Quelle: Factset,
Stand 21.04.2020



Index	YTD	April
■ STOXX 600	-22,0 %	1,3 %
■ Euro STOXX 50	-25,5 %	0,2 %
■ DAX	-22,6 %	3,1 %
■ S&P 500*	-15,3 %	5,9 %
■ NASDAQ 100*	-3,8 %	7,5 %

* in Lokalwährung

Anleihen

Die dramatischen Auswirkungen der Corona-Krise haben die Notenbanken und Regierungen zu massiven Hilfspaketen genötigt. Staatliche Kreditprogramme und Garantien helfen Unternehmen, die Liquidität aufrecht zu erhalten. Weltweit haben zudem alle wichtigen Notenbanken die Zinsen gesenkt.

Die US-Notenbank hat in einem sehr kurzen Zeitraum zahlreiche Maßnahmen gesetzt, die zum Teil über die in der Krise von 2007 bis 2009 ergriffenen hinausgehen. Die Leitzinsen wurden im März in zwei Schritten um zusammen 1,5 % gesenkt. Damit liegt der Leitzinskorridor wieder auf dem erstmals Ende 2008 erreichten Krisenniveau von 0,00 % bis 0,25 %. Zusätzlich werden kleine und mittlere Unternehmen mit direkten Krediten versorgt und die Anleihen-Kaufprogramme aufgestockt. Und schließlich wird die US-Notenbank sogar erstmals sogenannte „Junkbonds“ aufkaufen. Dies ist eine wichtige Maßnahme, da aufgrund des drastischen und plötzlichen Konjunkturerinbruchs sehr viele Unternehmen von einer Herabstufung in den High Yield-Bereich bedroht sind und damit Anleihen im Nominalwert hunderter Milliarden USD von der US-Notenbank Unterstützung abgeschnitten worden wären.

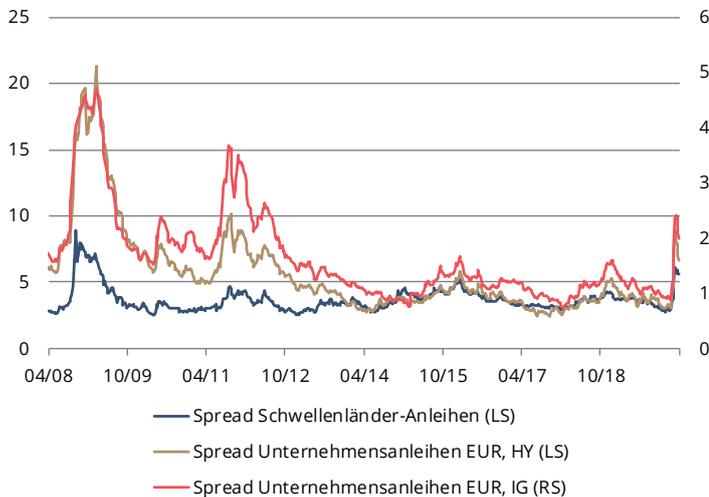
In Kontinentaleuropa ist das Potenzial für Zinssenkungen begrenzt. Trotzdem setzen die Notenbanken alles daran, dass sich die finanziellen Rahmenbedingungen nicht durch steigende Renditen verschärfen. So hat die kräftig anziehende Neuverschuldung insbesondere Italien unter Stress gesetzt. Daher hat die EZB mit ihrem Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) nicht nur das zusätzliche Volumen ihrer Nettokäufe in diesem Jahr drastisch um 750 Mrd. € erhöht, sondern dabei auch wichtige Einschränkungen wie beispielsweise das 33 % ISIN-Limit* ausgesetzt.

Auch in anderen Währungsräumen Europas wurden Kaufprogramme aufgelegt. Die Bank of England will neben Kredithilfen ihr Wertpapierportfolio um 200 Mrd. GBP auf 645 Mrd. GBP aufstocken, ein Teil hiervon wird ebenfalls für Unternehmensanleihen genutzt.

*33 % ISIN-Limit: Als ISIN-Limit wird der gehaltene Anteil der europäischen Zentralbank an der Gesamtmenge einzelner Wertpapiere bezeichnet.

Zwar hat sich das Zentrum der Corona-Krise mittlerweile von China in die Industrieländer verlagert, doch leiden auch die Schwellenländer massiv unter ihren Auswirkungen. Durch die Krise ist es zu einem massiven Rückgang des Ölpreises und aller anderen Rohstoffe gekommen. Diese doppelte Belastung aus der Corona-Pandemie und Rohstoffpreisverfall hat den Konjunkturausblick für Schwellenländer deutlich verschlechtert. Die Kreditaufschläge von Emerging Markets Anleihen haben sich in den vergangenen Wochen auf den höchsten Stand seit der globalen Finanzkrise ausgeweitet.

Zur Grafik:
Die Angaben basieren auf Vergangenheitswerten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Bei der Prognose handelt es sich um keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung.
Quelle: Bloomberg,
Stand 21.04.2020



Aktuelle Einschätzung - Spängler Asset Management

All diese Unsicherheiten um den Verlauf der Corona-Pandemie deuten darauf hin, dass die Finanzmärkte zumindest noch für einige Wochen volatil bleiben werden. Ein Überschreiten oder Abgleiten von den aktuellen Niveaus kann sowohl zu weiteren Anstiegen als auch zu erneuten Rückschlägen auf bereits gesehene Tiefstände führen. Der weitere Verlauf wird von veröffentlichten Konjunkturdaten sowie Unternehmensergebnissen beeinflusst werden. Maßgeblich für die weitere Entwicklung werden die kommenden Fundamentaldaten sowohl bei Unternehmen als auch der Konjunktur sein. Mit einer unmittelbaren Rückkehr zur Normalität ist weder im persönlichen Konsumverhalten jedes einzelnen noch bei den Investitionstätigkeiten der Unternehmen nach den ersten Lockerungsmaßnahmen zu rechnen.

Das Spängler Asset Management sieht eine vorsichtige Positionierung—sowohl bei Anleihen als auch bei Aktien—auf Grund der hohen Unsicherheiten weiterhin als gerechtfertigt. Bei Aktien investieren wir aktuell in die Kernmärkte Europa, USA, Japan und China. Im Anleihensegment wird an der Konzentration auf Kern-EUR-Staatsanleihen und Pfandbriefe festgehalten, Unternehmensanleihen mit Investmentgrade bleiben beigemischt.



Wichtige Hinweise

Die hier dargestellten Angaben dienen, trotz sorgfältiger Recherche, ausschließlich der unverbindlichen Information und ersetzen nicht eine, insbesondere nach rechtlichen, steuerlichen und produktspezifischen Gesichtspunkten notwendige, individuelle Beratung für die darin beschriebenen Finanzinstrumente. Die Information stellt weder ein Anbot, noch eine Einladung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar und dient insbesondere nicht als Ersatz für eine umfassende Risikoaufklärung.

Die jeweils gültigen Bedingungen jedes Finanzproduktes und weitere Informationen finden Sie unter www.spaengler.at bzw. beim jeweiligen Produkthanbieter. Für Detailauskünfte zu Risiken und Kosten steht Ihnen Ihr persönlicher Berater im Bankhaus Spängler gerne zur Verfügung. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden sorgfältig erarbeitet und beruhen auf Quellen, die als zuverlässig erachtet werden.

Alle Informationen, Meinungen und Einschätzungen in diesem Dokument geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Die dargebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft wider. Die Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft ist nicht dazu verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, zu ergänzen oder abzuändern, wenn sich ein in diesem Dokument genannter Umstand, eine enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder Genauigkeit der hierin enthaltenen Informationen, Druckfehler sind vorbehalten.

Marketingmitteilung

Stand 21.04.2020

Medieninhaber und Hersteller

Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft
Alle Rechte vorbehalten

Verlags- und Herstellungsort

Schwarzstraße 1, 5020 Salzburg, Österreich
Landesgericht Salzburg, FN 75934v, Sitz: Salzburg

Impressum

Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft
5020 Salzburg, Schwarzstraße 1, Postfach 41
T: +43 662 8686-0, E: bankhaus@spaengler.at, www.spaengler.at
BIC SPAEAT2S, DVR 0048518
FN 75934v/ LG Salzburg, Sitz Salzburg
UID-Nr. ATU 33972706