

Die positive Entwicklung der Pandemie sorgt für steigende Aktienmärkte

In den letzten Wochen ist es an der Corona-Front in Europa und weiten Teilen Asiens vergleichsweise ruhiger geworden. Auch in den USA weist der Trend der Neuinfektionen und Todesfälle inzwischen nach unten. Das hat die Finanzmärkte deutlich beflügelt und lässt in vielen Ländern erste spürbare Lockerungen der Maßnahmen zu. Die Entspannung der Pandemie lässt den Blick in die Zukunft optimistischer werden – ein Update:

Entspannung bei Pandemie und Notenbank-Liquidität treiben Aktienkurse

Vor allem die Aktienmärkte haben die oben genannten Aufwärtstrends bereits weitgehend vorweggenommen. Nicht einmal mehr 10 % liegt der Aktienindex S&P500 seit Jahresbeginn im Minus. Der **Technologie-Index Nasdaq** ist sogar schon wieder im Plus, ebenso einige Branchen, wie etwa **Gesundheitsaktien**.



Betrachtet man diese Kursniveaus, dann würde man nicht vermuten, dass die **US-Arbeitslosenrate** soeben von einem 50-Jahrestief auf ein **90-Jahreshoch explodiert** ist. Und dass weite Teile der Wirtschaft mit den Folgen der Pandemie und der weltweit verordneten Lockdowns kämpfen. Man könnte meinen, US-Aktien hätten die schwerste Rezession seit Jahrzehnten bereits wieder ausgepreist, noch bevor sie überhaupt richtig begonnen hat. Dieses Urteil trifft aber nur bedingt zu. Tatsächlich dürften es **vor allem die gewaltigen Finanzspritzen der Notenbanken** weltweit sein, die die Kurse auf den Finanzmärkten derzeit treiben. Der Blick allein auf die US-Indizes (die stärker denn je von einigen wenigen Technologiewerten dominiert sind) verstellt zudem den Blick darauf, dass auch in den USA sehr viele Aktien weit von ihren Höchstständen entfernt sind – besonders jene von kleineren und stärker binnenwirtschaftlich ausgerichteten Unternehmen.

Außerhalb der USA waren die Erholungen zwar ebenfalls vielerorts stark, aber sie kamen bei weitem nicht an die Dynamik der US-Aktienmärkte heran. Der „Weltindex“ MSCI World steht derzeit noch vor wichtigen

technischen Hürden.

Wachsender Optimismus über rasche, kräftige Erholung

Allgemein hat man an den Märkten das Jahr 2020 bereits als „verlorenes Jahr“ für die Unternehmensgewinne „abgehakt“.



Man fokussiert sich auf eine derzeit weithin erwartete **starke („V-förmige“) Erholung der Unternehmensgewinne in 2021 und 2022**. Das ist zumindest das derzeit vielfach zu lesende und hörende Narrativ, und es entbehrt auch nicht einer gewissen Logik.

Die Crux dabei ist aber, dass die wirtschaftlichen Szenarien für die kommenden Jahre alles andere als gewiss sind. Es bleiben **viele Erholungs-Szenarien möglich** und plausibel, auch solche, die weniger günstig sind als das vielzitierte „V“. Nach wie vor kann beispielsweise niemand sagen, **welche langfristigen Folgen** die aktuelle Krise **für Volkswirtschaften und Unternehmen** haben wird.

Viel wird davon abhängen, wie viele und welche Arbeitsplätze tatsächlich nur vorübergehend wegfallen und wie viele Jobs und Unternehmen es trotz aller staatlichen Hilfsprogramme künftig nicht mehr geben wird. Das wegfallende Einkommen und damit die **Nachfrage des einen ist bekanntlich der verlorene Umsatz eines anderen**. Hier droht im negativen Fall einiges an Zweit- und Drittrundeneffekten. Auch dazu lassen sich derzeit noch kaum verlässliche Prognosen abgeben, selbst wenn man optimistisch unterstellt, dass die **Volkswirtschaften** jetzt **schrittweise wieder in Gang kommen** und es keine größeren Rückfälle in Lockdown-Szenarien geben wird.

Kurzfristig drohen durch Corona-Pandemie noch größere Schwankungen bei Aktien

Markttechnisch gehen wir davon aus, dass **die meisten kurzfristigen Triebfedern für die starken Kurszuwächse** der letzten Woche **weitgehend erschöpft** sind. Das gilt etwa für die im März extrem überverkaufte Marktsituation, für vormals bestehende Shortpositionen vieler kurzfristig agierender Marktteilnehmer und für die Möglichkeiten der Notenbanken, nochmals „nachzulegen“. Zugleich werden die veröffentlichten Wirtschaftsdaten bis auf Weiteres schwach sein, mit dem **Potenzial für erhebliche Überraschungen** in beide Richtungen. Näheres über Kursschwankungen finden Sie hier: [Kursverluste am Depot – was kann ich tun?](#)



Im Gegenzug bedeutet das, dass weitere Erholungen bei den Aktien zunehmend schwieriger werden und die **Kursschwankungen wohl eher wieder steigen** dürften. Werden die Tiefstkurse vom März nochmals getestet oder auch unterschritten? Durchaus möglich, aber keineswegs ein „Muss“.

Das **Potenzial für kräftige Korrekturen** und größere Schwankungen ist jedoch erheblich, im Einklang mit den weiter bestehenden volkswirtschaftlichen Risiken und Unwägbarkeiten durch die Corona-Pandemie. Angesichts dessen bleibt es derzeit auch bei den **Maßnahmen zur Reduktion des absoluten Risikos** in all jenen Fonds und Portfolios, die maßgeblich von der Taktischen Asset Allocation gesteuert werden. Zu betonen ist dazu, dass dies nicht so sehr aus einer Marktmeinung zur nächsten großen Marktbewegung entspringt. Vielmehr ist es davon geleitet, dass in der aktuellen extremen Situation **Risikoreduktion und Kapitalschutz weiterhin Vorrang vor Ertragsmaximierung** haben.

Langfristig attraktive Niveaus in einigen Assetklassen

Langfristig (strategisch) sind bzw. waren die Kursniveaus der letzten Wochen in diversen Assetklassen durchaus attraktiv. Dementsprechend haben wir diese in der Strategischen Asset Allokation auch **zu deutlichen Zukäufen genutzt**, etwa bei Aktien und Emerging-Markets-Anleihen. In kurzfristigen Zeithorizonten zieht es das Fondsmanagement derzeit unter Risiko-Ertragsaspekten vor, eher **auf nicht-direktionale Strategien** zu setzen und es ist damit in den letzten Monaten auch recht gut gefahren.

Was bedeutet das? Etwa, **verschiedene Aktien- oder Anleihemärkte unterschiedlich stark zu gewichten oder gegeneinander zu stellen**. Derzeit heißt dies beispielsweise, europäische Aktien gegenüber den bereits sehr weit nach oben gelaufenen US-Aktien sowie gegenüber Aktienmärkten der pazifischen Region und der Schwellenländer überzugewichten. Generell werden derzeit eher defensive Aktien gegenüber stark zyklischen bevorzugt. Mit Zinskurvenstrategien (unterschiedliche Positionierungen in verschiedenen Laufzeiten) sollte sich bei US-Staatsanleihen weiterhin Geld verdienen lassen.

Und bei **Staatsanleihen** sieht das Fondsmanagement generell noch immer **mehr Potenzial in den USA als in den Euro-Kernländern**.



Karlsruhe vs. EU – für die

Märkte derzeit noch kaum von Belang

Bezüglich der Eurozone darf ein kurzer Hinweis auf das jüngste Urteil des deutschen Bundesverfassungsgerichts in Karlsruhe nicht fehlen. Es sorgt zwar für viel mediale Diskussion, aber vergleichsweise **wenig Bewegung auf den Märkten**. In den kommenden Wochen wird vermutlich noch etliches über die rechtlichen Befugnisse der Mitgliedsstaaten gegenüber der Europäischen Union und das Potenzial für eine europäische Verfassungskrise aufgrund des Konflikts zwischen dem höchsten deutschen und dem höchsten EU-Gericht zu hören und zu lesen sein. Für die Finanzmärkte ist das Ganze derzeit aber weitgehend folgenlos, zumal sich die unmittelbare Forderung des deutschen Höchstgerichts wahrscheinlich relativ einfach erfüllen lässt.

Die Europäische Zentralbank dürfte – die von Karlsruhe ja grundsätzlich akzeptierten – Quantitative-Easing-Maßnahmen in jedem Fall weiterführen und auch das neue PEPP-Programm (Pandemic Emergency Purchase Programme) ist derzeit nicht akut in Gefahr. Etwas schwieriger stellt sich jenseits pragmatischer Lösungen **der eigentliche, tieferliegende Konflikt über die künftige Gestaltung Europas** dar. Dass die EU-Kommission nun (als Reaktion auf das Urteil eines von dieser Regierung unabhängigen Gerichts) öffentlich ein Verfahren gegen die deutsche Regierung erwägt, ist politisch und atmosphärisch fragwürdig. Für die Finanzmärkte ist das alles aber wohl bis auf Weiteres nur ein Randthema.

Dies ist eine Marketingmitteilung der Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Wien.

Stand/Erstelldatum: Mai 2020

Die nachfolgenden Einschätzungen und Positionierungen stellen eine Momentaufnahme dar und können sich jederzeit und ohne Ankündigung ändern.

Ein Investmentfonds ist kein Sparbuch und unterliegt nicht der Einlagensicherung. Veranlagungen in Fonds sind mit höheren Risiken verbunden, bis hin zu Kapitalverlusten.

Die veröffentlichten Prospekte sowie die Kundeninformationsdokumente (Wesentliche Anlegerinformationen) der Fonds der Raiffeisen KAG stehen unter www.rcm.at in deutscher Sprache (bei manchen Fonds die Kundeninformationsdokumente zusätzlich auch in englischer Sprache) zur Verfügung.

Raiffeisen Capital Management steht für Raiffeisen Kapitalanlage GmbH oder kurz Raiffeisen KAG

Bildquelle: shutterstock