2. März 2020

Werbemitteilung

VIRALE ÄNGSTE

Vergangene Woche sind die Kapitalmärkte ungewöhnlich stark eingebrochen. Verständlicherweise. Auf längere Sicht bleiben wir jedoch vorsichtig optimistisch.

- Die sprunghafte Verbreitung des Virus außerhalb Chinas macht die Revision vieler Annahmen für Wirtschaftswachstum und Gewinnwachstum erforderlich
- Die Märkte erlebten in den letzten zehn Tagen einen historisch heftigen Ausverkauf, wobei Öl und Aktien am stärksten betroffen waren und 10-jährige US-Staatsanleihen mit 1.16 neue Tiefststände erreichten
- Auch wenn die Kapitalmärkte in den kommenden Tagen volatil bleiben dürften, halten wir aber an unserem positiven strategischen Ausblick fest. (Dieser setzt auf ein Abflachen neuer Infektionen außerhalb Chinas vor Ende des zweiten Quartals)

Was für einen Unterschied zehn Tage machen. Damals sah es noch fast so aus, als würden die schlimmsten Befürchtungen des Coronavirus (Covid 19) nicht eintreffen. Seitdem gab es eine Zunahme der Fälle, insbesondere in Südkorea und im Norden Italiens, dem industriellen Kern des Landes. Epidemiologisch noch beunruhigender ist, dass die Zahl der Fälle auch in Afrika und im Nahen Osten gestiegen ist, mit neuen Fallhäufungen im Iran und dem ersten bestätigten Fall (in Nigeria) in der Süd-Sahara. Als sich dann das Virus auch noch in den USA zu verbreiten anfing, nahm der Ausverkauf der Märkte seinen Lauf.

Obwohl die Zahl der neuen Fälle in China rückläufig ist, hat die weltweite Virusausbreitung einen schweren Tribut an die globalen Finanzmärkte gefordert. S&P 500 und Dax haben von ihren Höchstständen rund 15 Prozent abgegeben. Darin spiegelt sich sicherlich auch der Umstand wider, dass die Bewertung der Märkte an ihrer Spitze keinerlei Wendung zum Negativen einzupreisen schienen. Hinsichtlich der Geschwindigkeit der Kursstürze haben aber auch technische Faktoren (so etwa das Reaktionsmuster gewisser quantitativ orientierter Fonds) eine Rolle gespielt haben. Das Trommelfeuer bestehend aus Unternehmen, die vor Gewinnen warnen, Ökonomen, die ihre Prognosen kürzen, Schulen, die geschlossen werden, und Politikern, die hilflos aussehen, wird wahrscheinlich noch (mindestens) einige Tage andauern.

Dennoch glauben wir, dass die Marktpanik, wenn auch nicht unbedingt die Infektionsrate, relativ bald ihren Höhepunkt erreichen dürfte. Epidemiologische Standardmodelle haben für das neuartige Coronavirus sowohl in China als auch anderswo bisher recht gut funktioniert. Sie deuten darauf hin, dass diese zweite Welle in Westeuropa in den kommenden Wochen wahrscheinlich auch ihren Höhepunkt erreicht haben wird. Natürlich bleibt die Lage weiterhin ernst. Insbesondere, da es immer wahrscheinlicher scheint, dass sich Covid 19 in Ländern ausbreiten wird, in denen die Gefahr besteht, dass die lokalen Gesundheitssysteme überfordert werden.

Da sich die Epidemie deutlich schlechter entwickelt hat, als wir noch Mitte Februar erhofft hatten, werden wir einige unserer Annahmen überprüfen müssen.

In Bezug auf das globale Wachstum scheint es nun so gut wie sicher, dass der Schaden nicht auf Chinas Wirtschaft und nicht auf das erste Quartal beschränkt bleiben wird. Es wird immer wahrscheinlicher, dass das globale Wachstum in der ersten Jahreshälfte beeinträchtigt werden wird, wodurch auch die Wachstumsraten für das Gesamtjahr 2020 sinken dürften. Dennoch glauben wir, dass die Wirtschaft in der zweiten Jahreshälfte mindestens an ihren vormaligen Wachstumspfad anknüpfen wird. Wir werden sorgfältig beobachten, ob das Vertrauen der Unternehmen im Dienstleistungssektor, der bisher die tragende Säule des globalen Wachstums war, sich relativ stabil halten können wird.

Viele asiatische Zentralbanken haben bereits reagiert und die Zinssätze gesenkt. Die US Federal Reserve (Fed) und besonders die Europäische Zentralbank (EZB) werden sich unserer Meinung nach mit einer ähnlichen Reaktion Zeit lassen. In ihren jüngsten Erklärungen haben sie eine höhere Messlatte dafür gesetzt, wann sie ihre Zinspolitik ändern würden. Eine zu frühe Reaktion könnte die Nervosität der Märkte noch verstärken. Wir würden aber erwarten, dass eine Unterstützung bis Mitte dieses Jahres erfolgt. Bislang gehen wir für dieses Jahr von einer Zinssenkung der Fed und keiner von der EZB aus.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.
Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 02.03.2020

Der Markt erwartet in diesem Jahr bereits drei Zinssenkungen der Fed. Die 10-jährigen US-Staatsanleiherenditen haben neue Rekordtiefs erreicht und wurden am Freitag unter 1,2 Prozent gehandelt. Dies ist unserer Meinung nach nicht nur eine Folge der gesunkenen Wachstumserwartungen, sondern auch das Ergebnis von Absicherungskäufen. Nichtsdestotrotz werden wir überdenken, ob unsere strategischen US-Renditeprognosen nach unten revidiert werden müssen, ebenso wie unsere Prognosen der Renditeaufschläge für Schwellenländer-, Unternehmens- und Peripherieanleihen. Während es dem Markt für Unternehmensanleihen momentan an Liquidität fehlt, wären wir bei diesen Niveaus ohnehin keine Verkäufer mehr. Wir rechnen nicht damit, dass die Bundrenditen (10 Jahre) nachhaltig neue Tiefststände erreichen. Das Reaktionsmuster der EZB dürfte deutlich verhaltener als das der Fed sein.

Was Aktien betrifft, so haben unsere bisherigen Annahmen auf einem Gewinnwachstum von fünf Prozent im Jahr 2020 gefußt. Dies werden wir überprüfen. Bestimmte Sektoren werden wahrscheinlich Gewinnrückgänge aufweisen. Während dies die Märkte belasten würde, erwarten wir in unserem Basisszenario, dass geringere Gewinne mit höheren Kurs-Gewinn-Verhältnissen einhergehen werden, da die Anleger die Delle wahrscheinlich als vorübergehend betrachten werden. Während wir uns mit unseren positiven Sektoransichten zum Gesundheitswesen und zum Technologiesektor weiter wohl fühlen, müssen wir unsere positive Haltung zu den Finanzwerten möglicherweise überdenken. Der Fokus der Anleger auf Qualitätsaktien, die ein stabiles Einkommen liefern, wird wahrscheinlich weiter zunehmen. Wir gehen davon aus, dass die Volatilität noch einige Tage lang anhalten wird, da da viele institutionelle Portfolios weiter umschichten dürften. Die Aktienmärkte könnte erneut dazu genutzt werden, Risiken zu reduzieren, wenn es den Anleihenmärkten an Liquidität mangelt.

Bei den Währungen glauben wir, dass jeder weitere Risikoabbau an den Märkten den Euro, der in den vergangenen Monaten als Finanzierungswährung gedient hat, unterstützen wird.

Während die Entwicklung des Virus eine unerwartete Wendung genommen hat, die die globale Wirtschaft aller Voraussicht nach auch für das Gesamtjahr beeinträchtigen wird, glauben wir, dass die Märkte nach ihrem historischen Ausverkauf die neue Situation angemessen widerspiegeln. Sollte die Ausbreitung im Ausland dem Muster in China folgen, könnte sich die Situation im Laufe des zweiten Quartals verbessern. Kurzfristig schließen wir weitere Abwärtsbewegungen und Marktvolatilität nicht aus. Aber letztendlich werden sich auch die Volkswirtschaften erholen. Lange vorher dürften sich die fiskal- und geldpolitischen Anreize als unterstützend für die Märkte erweisen. In der Zwischenzeit könnten positive Nachrichten über die Eindämmung des Virus dies durchaus auch tun.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.
Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 02.03.2020

GLOSSAR

Dax
Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der sich aus den 30 wichtigsten notierten Unternehmen Deutschlands zusammensetzt; im Gegensatz zu den meisten anderen Indizes ist der Dax ein Performanceindex, der Dividendenzahlungen beinhaltet

Europäische Zentralbank (EZB)
Zentralbank der Eurozone

Geldpolitik
Alle wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die eine Zentralbank ergreift, um ihre Ziele zu verwirklichen

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)
Aktienkurs dividiert durch den Gewinn pro Aktie; bei Aktienindizes: Marktkapitalisierung des Index dividiert durch die Summe der Unternehmensgewinne

Peripherieanleihen
Staatsanleihen herausgegeben von kleineren Randländern der Eurozone, z.B. Irland, Portugal, Griechenland; manchmal werden auch südliche Randländer wie Spanien oder Italien eingeschlossen. Der Begriff ‚Peripherie' bezog sich ursprünglich auf das Niveau der

S&P 500
Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der die 500 führenden börsennotierten Unternehmen der USA abbildet

US Federal Reserve (Fed)
Zentralbank der USA

Volatilität
Statistisches Schwankungsmaß, welches, auf Indizes angewendet, häufig herangezogen wird, um das in Kapitalmärkten inhärente oder angenommene Risiko zu quantifizieren

Zentralbank
ist für die Geld- und Währungspolitik eines Währungsraums verantwortlich

WICHTIGE HINWEISE

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

DWS Investment GmbH 2020

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

CRC 074055 (02/2020)