

EXTRABLATT

28. Februar 2020

Corona und die Finanzmärkte

Die Aktienmärkte haben im Lauf dieser Woche nicht nur die seit Jahresanfang erreichten Gewinne verloren, sondern sich auch in einen Korrekturmodus begeben, d.h. sie haben über 10% seit ihren letzten Höchstständen verloren.

Viele der von uns favorisierten Aktien haben noch stärker korrigiert. Auch unsere Fonds haben sich wie in der Vergangenheit relativ gut gehalten, der Marktbewegung aber nicht entziehen können.

Was den Absturz an den Börsen so schmerzhaft macht ist weniger die Höhe des Verlusts – Verluste in dieser Größenordnung kommen beinahe

jedes Jahr vor – sondern die Geschwindigkeit. In diesem Tempo haben die Aktienmärkte laut Wall Street Journal in den letzten 40 Jahren nicht mehr korrigiert.

Dieser Schmerz ist für jeden Investor sehr real spürbar, stärker noch als die Freude über steigende Kurse. Das geht professionellen Investoren wie uns nicht anders als dem Kleinaktionär.

WAS IST PASSIERT?

Die Ausbreitung des Corona-Virus ist sicher nicht der einzige Grund für die panikartige Bewegung an den Börsen, aber sie ist der Auslöser. Seit Anfang der Woche hat sich die Erkenntnis durchgesetzt, dass der Corona-Erreger sich über die ganze Welt verbreiten wird, dass kein Land sicher ist vor einer Ausbreitung. Die Behörden können viele Fragen zum Virus nicht beantworten, es gibt kein getestetes Gegenmittel und der erste Impfstoff befindet sich noch in der ersten Stufe der Prüfung. Das erzeugt ein Klima der Unsicherheit, das von Schlagzeilen, Geschichten und Gerüchten ver-

stärkt wird. Der so entstehenden Angst kann sich kaum jemand entziehen.

Die Menschen verschieben oder streichen in dieser Situation Käufe, Reisen und Veranstaltungen. Es kommt zu Produktionsausfällen, weil die Fabriken und Büros nicht mehr als sicher gelten. Und niemandem kann man diese Denkweise verübeln. Es kommt zu erheblichen wirtschaftlichen Einbußen.

In dieser Situation ist die Reaktion nachvollziehbar, Aktien und Unter-

Corona und die Finanzmärkte

nehmensanleihen zu verkaufen. Viele Investoren sind in den letzten Monaten zu sorglos geworden und entdecken nun, dass sie zu viele Aktien im Portfolio haben. Der Markt gerät durch die folgenden Verkauforders aus dem Lot. Nun wird der Einbruch noch verstärkt durch Algorithmen, die auf fallende Kurse mit immer größeren Verkauforders reagieren. Es bleibt nicht mehr bei einer den tat-

sächlichen Einbußen in der Realwirtschaft entsprechenden Anpassung der Kurse, sondern es kommt zu Panik-Verkäufen. Die positiven Nachrichten (die Grippewelle in Europa hat ihren Höhepunkt überschritten, die Maßnahmen in China greifen, die Entwicklung von Gegenmitteln zeigt erste Erfolge) interessieren niemanden mehr.

WIE GEHT ES WEITER?

Die alles entscheidende Frage ist, wie nachhaltig die sich allmählich zeigenden wirtschaftlichen Verwerfungen sind und über bloße Verschiebungseffekt vom ersten in das zweite bzw. dritte Quartal hinausgehen. Betroffen sind vor allem, neben dem Ursprungsland China und seinen asia-

tischen Nachbarn, europäische Exportnationen wie Deutschland. Besser stehen die USA da, wo auch die jüngsten Daten die Hoffnung auf eine Stabilisierung nähren. Tröstlich ist außerdem, dass es von monetärer und fiskalischer Seite Optionen für ein aktives Gegensteuern gibt.

■ Die FED

Zwar befindet sich die FED aktuell im „wait-and-see“-Modus und versucht tunlichst, sich aus dem US-Wahlkampf herauszuhalten. Allerdings verspürt sie auch wenig Neigung, die Wahlchancen des wahrscheinlichen Herausforderers von Donald Trump, Bernie Sanders, durch einen Aktienmarktcrash zu verbessern. Weitere Zinssenkungen und Anleihekäufe stehen deshalb wieder auf der Agenda.

■ Fiskalpolitik in den USA

Diese ist zwar bereits angesichts eines Budgetdefizits von mehr als 1.300 Mrd. US-\$ sehr expansiv. Trotzdem gibt es noch Spielräume, wie sie der Wirtschaftsberater von Präsident Trump, Larry Kudlow, jüngst unter dem Schlagwort „Steuerreform 2.0“ ins Gespräch gebracht hat. Außerdem könnte Trump seine Wahlchancen damit verbessern, zumal er als Erfolgsmaßstab immer schon den Dow Jones genannt hat.

Corona und die Finanzmärkte

■ Fiskalpolitik in Asien und Europa

Außerhalb der USA sind die fiskalpolitischen Möglichkeiten größer. Im Gegensatz zu 2018 sind heute fast alle Länder auf fiskalischem Expansionskurs. Sogar in Deutschland wird über ein „Aussetzen“ der Fiskalbremse diskutiert und an Impulsen gearbeitet. China ist schon in Vorleistung gegangen und in Hong Kong probiert man es mit dem sogenannten „Helicopter Money“, d.h. jeder Bürger erhält von der Regierung umgerechnet etwa 1.300 €, die von der Notenbank zur Verfügung gestellt werden. Nicht umsonst haben die Aktienmärkte in China und Hong Kong deutlich weniger

Zusammenfassend erwarten wir aufgrund der historischen Vorbilder und der wachsenden Bereitschaft, von geld- und fiskalischer Seite aktiv

gegenzusteuern, eine baldige Stabilisierung und keine nachhaltigen „Kollateralschäden“.

WASTUN?

Deshalb sollte ein langfristig orientierter Investor wie wir, in einer solchen Situation nicht den weiteren Zeithorizont aus den Augen verlieren. Aktien können kurzfristig brutal fallen, aber langfristig werden sie wieder steigen. So lange das Geschäftsmodell der Firmen keinen irreparablen Schaden nimmt, werden sie nach dem unvermeidlichen Abebben der Corona-

Epidemie (oder Pandemie) wieder Geld verdienen. Es wird ein sehr schlechtes erstes Halbjahr geben, die meisten Unternehmen werden sich erholen und mit ihnen die Aktienkurse. Kurzfristig könnte es nochmals unangenehm werden. Wir vertrauen auf unser recht stabiles Nervenkostüm und wollen die Schwächephase für Positionsaufstockungen nutzen.