



Kleines Virus – große Folgen 17.03.2020

Seit unserem „Update“ vor einer Woche ist viel passiert und inzwischen ist auch dem größten Optimisten klar, dass die COVID-19-Pandemie ein ausgewachsener „Schwarzer Schwan“ ist, also ein unvorhersehbares Ereignis mit extrem weitreichenden Folgen.

Auch wir bei azemos hatten die Wucht und Tragweite der Entwicklungen noch vor einer Woche deutlich geringer eingeschätzt und schulden Ihnen daher ein neues Update zur Lage an den Finanzmärkten und zu unserer weiteren Vorgehensweise.

Die Schweiz und die USA haben den nationalen Notstand ausgerufen, Frankreich verhängt Ausgangssperren und Bayern verkündet den Katastrophenfall, um größere Handlungsspielräume für Wirtschaftshilfen und den Zugriff auf Bundeswehrkrankenhäuser sicherzustellen. Angela Merkel verkündete gestern ein ganzes Paket an „Maßnahmen, die es so in unserem Land noch nicht gegeben hat. Das öffentliche Leben, aber eben auch große Teile der Wirtschaft werden durch diese präventiven Eindämmungsmaßnahmen quasi in ein künstliches Koma versetzt. Auch in vielen anderen Ländern gehen die Regierungen mit unglaublicher Entschlossenheit vor, um die Ausbreitung des Virus zu stoppen oder zumindest zu bremsen. Schließlich geht es, insbesondere für alte und gesundheitlich vorbelastete Menschen um Leben und Tod. Dahinter steht die Erkenntnis, dass bei zu schneller Ausbreitung selbst die Gesundheitssysteme hoch entwickelter Volkswirtschaften massiv überfordert wären.

Wie immer, wenn Menschenleben auf dem Spiel stehen, hat auch die aktuelle Krise ein hohes Potenzial für Panik, Paranoia und Überreaktionen – in den Supermärkten, aber eben auch an der Börse. Es fehlen Erfahrungswerte und so überschlagen sich die Spekulationen, wie schwer und wie langanhaltend die absehbare globale Rezession wohl ausfallen wird. Schon werden erste Unternehmen als Insolvenz-Kandidaten

gehandelt und die notorischen Crash-Propheten sehen im Zuge der Kaskadeneffekte reihenweise Bankpleiten voraus.

Die Aktienmärkte lieben Berechenbarkeit, also genau das Gegenteil dessen, was wir aktuell vorfinden, und so ist es kein Wunder, dass sich in einem solchen Umfeld massiver Verunsicherung die Börsenkurse auch gestern nochmals im Sturzflug befanden: Der breit aufgestellte US-Aktienindex S&P 500 fiel gestern um 12% - sein stärkster Tagesrückgang seit dem Schwarzen Montag von 1987. Der deutsche Leitindex DAX sackte im Tagesverlauf unter die Marke von 8.400 Punkten, und erneut stellt sich die Frage, ob nach einer Korrektur von in Summe rund 39% die faktischen Risiken nicht längst eingepreist sind. Die jüngsten Entwicklungen sind typisch für Kapitulationsphasen an den Aktienmärkten: gute wie schlechte Aktien werden blind verkauft, der Preis spielt dabei keine Rolle. Typischerweise folgt dieser Phase dann eine Beruhigung der Märkte und eine Rückbesinnung auf Fakten.

Erneut haben Notenbanken und Regierungen gestern in aller Deutlichkeit klargemacht, dass die Stabilität des Banken- und Wirtschaftssystems **um jeden Preis** aufrechterhalten wird. Finanzminister Olaf Scholz und Wirtschaftsminister Peter Altmaier hatten deutschen Unternehmen bereits am Freitag **unbegrenzte** Liquiditätshilfen zugesagt. Zusätzlich zu den umfangreichen Maßnahmen der US-Notenbank (Leitzinssenkung um 100 Basispunkte auf 0% bis 0,25%) hat US-Finanzminister Stephen Mnuchin heute verkündet, zeitnah Bargeld an alle Bürger verschicken zu wollen (sog. Helikoptergeld). Zahlreiche andere Regierungschefs haben ebenfalls weitreichende Hilfsmaßnahmen zugesichert. Wir gehen davon aus, dass mit derart entschlossenen und global konzertierten Maßnahmen die wegen Corona befürchteten irreparablen wirtschaftlichen Schäden (flächendeckende Kreditausfälle und Firmenpleiten) vermieden werden können.

Kaum zu glauben, aber wahr: Es gibt noch weitere positive Nachrichten. Der Corona-Ausbruch in der chinesischen Stadt Wuhan, dem Epizentrum der Pandemie, ist quasi zum Erliegen gekommen. Zuletzt gab es lediglich einen einzigen Neuinfizierten. Das beweist, dass die rigorosen und einschneidenden Isolations-Maßnahmen, die nun auch im Rest der Welt umgesetzt werden, Wirkung zeigen. Corona ist besiegbar! In China hat -nach nur 3 Monaten- bereits fast schon wieder die Normalität Einzug gehalten und etliche Unternehmen arbeiten wieder im 3-Schicht-Betrieb.

Häufig wird die aktuelle Situation mit der Finanzkrise verglichen, wo die Börsen über 15 Monate immer weiter gefallen sind, bevor dann im März 2009 der totale Ausverkauf stattfand. Damals konnte man das Zeitfenster bis zu einer Normalisierung überhaupt nicht einschätzen, was zu anhaltender Verunsicherung beigetragen hat. Hier liegt der wesentliche Unterschied: Wenn wir absehen können, dass die Wirtschaft voraussichtlich nur für 3 Monate lahmgelegt ist, lassen sich die Schäden abschätzen. Sie erinnern sich: die Aktienmärkte lieben Berechenbarkeit!

Ein weiterer Lichtblick ist, dass etliche Pharmaunternehmen bereits aussichtsreiche Medikamente und Impfstoffe entwickeln. Sobald hier ein Durchbruch erzielt wird, dürfte es an den Börsen Freudensprünge geben. Wohl dem, der dann investiert ist.

Egal wie heftig und wie nachhaltig der Konjunkturabschwung als Folge der breit angelegten Eindämmungsmaßnahmen ausfallen wird: die Welt wird sich irgendwann wieder normal weiterdrehen. Die Menschen werden weiterhin essen und trinken, sich waschen und anziehen, Strom und Arznei brauchen, Transportmittel und Telekommunikation nutzen. Zurückgestellte Investitionen werden dann nachgeholt.

Mit der Rückkehr in die wirtschaftliche Normalität, werden auch die Käufer an die Börse zurückkehren und die Aktienkurse werden sich wieder dem tatsächlichen Wert der Unternehmen annähern. Ob dies in 3 Monaten oder erst in 2 Jahren der Fall sein wird, ist für wertorientierte Investoren mit langfristigem Anlagehorizont (also für 99% unserer Kunden) nicht entscheidend.

Wie gehen wir nun weiter vor? Wir investieren aktuell bereits wohldosiert, mit maximal einem Drittel der taktischen Liquidität in objektiv billige Aktien hoher Qualität. Dabei achten wir vor allem auf ein robustes Geschäftsmodell, krisenerprobtes Management und stabile Bilanzen.

Zwei Drittel der verfügbaren Liquidität halten wir zunächst weiter in der Hinterhand, um handlungsfähig zu bleiben, falls die Panikverkäufe weitergehen. In einem Nachrichtenumfeld, wo die Zahl der Erkrankungen und Todesfälle in Europa und USA naturgemäß zunächst noch weiter steigen wird und wo täglich neue Einschränkungen und Belastungen der Wirtschaft verkündet werden, kann es durchaus auch erst mal noch weiter abwärts gehen. Wenn dies der Fall ist, werden wir die sich bietenden Kurschancen

nutzen und mit antizyklischen Aktienkäufen den Boden bereiten für die spätere ergiebige Ernte, wenn sich die Lage normalisiert hat.

Wenn Sie also noch Liquidität in der Hinterhand haben, um Ihrem Depot frisches „Saatgut“ zuzuführen, wäre jetzt ein hervorragender Zeitpunkt.

Bitte zögern Sie nicht, auf uns zuzukommen, wenn Sie Fragen zu Ihren Geldanlagen haben.

Herzliche Grüße aus Offenburg, bleiben Sie gesund!

Ihr

azemos-Team