

Star Invest

Marktkommentar

Ausgabe 8/2020

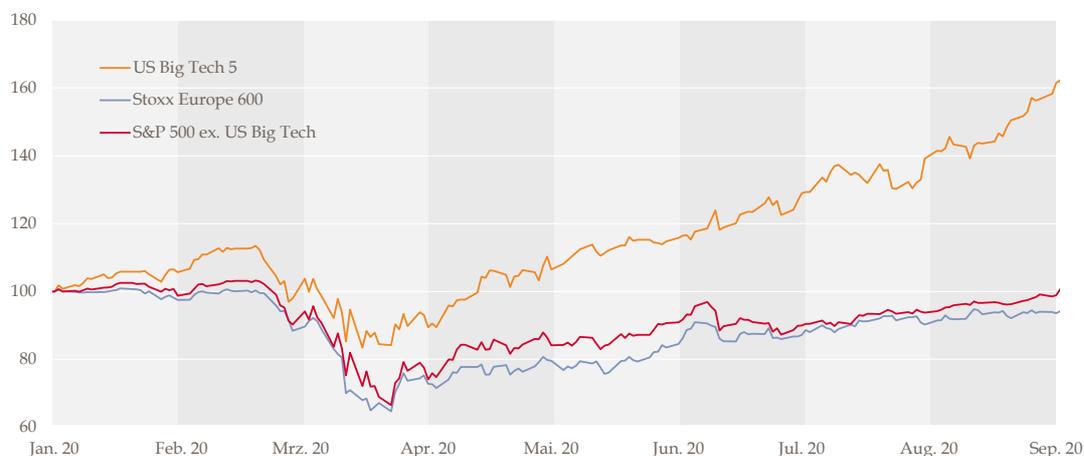
Kann das gut gehen?

Diese Frage stellen sich aktuell viele Marktbeobachter. Der US-Aktienmarkt hat jüngst wieder historische Höchststände erreicht und der DAX die Marke von 13.000 für kurze Zeit überwunden. Gleichzeitig befinden wir uns in der tiefsten Rezession der Nachkriegszeit und der Corona-Virus ist weiter unter uns. Wir analysieren für Sie die Märkte anhand von fundamentalen, monetären, Positionierungs- und Stimmungs-Indikatoren.

Ambitionierte Bewertung

Für dieses Jahr muss von einem Gewinnrückgang von 20% gegenüber dem Vorjahr in den USA und 35% in Europa ausgegangen werden. Dies hebt die Kurs-Gewinn-Verhältnisse weltweit über die historischen Durchschnitte. Ein Phänomen, das allerdings typisch für Rezessionen ist. Drastische Gewinneinbrüche hatten jedoch nicht alle Unternehmen zu verzeichnen. Viele Titel aus dem Technologie- und Gesundheitssektor profitierten sogar vom Corona-Virus. So konnten allein fünf große US-Technologieaktien – Alphabet, Amazon, Apple, Facebook und Microsoft – gleichgewichtet in der Spitze an die 50% an Wert seit Jahresbeginn zulegen. Deshalb verwundert es nicht, dass diese „Fantastischen Fünf“ zwischenzeitlich einen Anteil von 25% am S&P 500 und 50% am NASDAQ 100 ausmachen. 94% der US-Aktien haben es aber nicht geschafft, neue historische Höchststände zu erreichen.

Die Dominanz der fünf Big-Tech Aktien in den USA



Quelle: Datastream per 31.08.2020; Kursentwicklung in US-Dollar, US Big Tech 5 (Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet, Facebook)

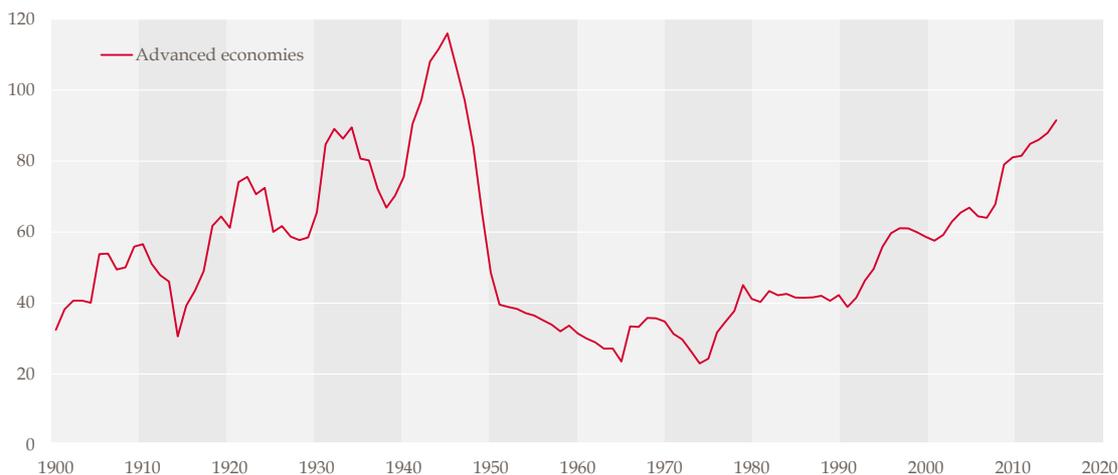
Unter der Annahme, dass die Gewinnprognosen der Analysten für 2021 stimmen, würde der NASDAQ 100 ein KGV von 33 aufweisen. Das ist hoch, aber verglichen mit März 2000 immer noch relativ niedrig! Damals lag das KGV bei 165 und viele Tech-Unternehmen verdienten kein Geld. Ist 2000 die Hausse wegen der zu hohen Bewertung zu Ende gegangen? Nein, die US-Notenbank war mit Zinserhöhungen der Auslöser für das Platzen der Tech-Blase! In der Baisse sorgten dann allerdings hohe Bewertungen für heftige Kurseinbrüche.

Der Aktienmarkt geht davon aus, dass es nicht zu erneuten weitreichenden Lockdown-Maßnahmen der Regierungen zur Bekämpfung des Corona-Virus kommt. Darüber hinaus wird der Markt von der Erwartung getragen, dass in absehbarer Zeit (Jahresanfang 2021) einer oder mehrere Impfstoffe zur Verfügung stehen. Werden diese Hoffnungen enttäuscht, ist ein heftiger Aktieneinbruch unausweichlich. Verstärken sich die Anzeichen, dass in Kürze ein Impfstoff zur Verfügung steht, wird der Aktienmarkt schnell an Breite gewinnen. In diesem Fall würden die nach wie vor niedrig bewerteten Zykliker, also konjunktursensitive Value-Werte, massiv Fahrt aufnehmen. Die Aktienmarkt-Hausse könnte sich dann nochmal dramatisch beschleunigen. In diesem Szenario würden vor allem auch die immer noch schwachen europäischen Aktienmärkte stark outperformen. Insbesondere der DAX mit seinen vielen zyklischen Titeln könnte dann in neue Dimensionen vorstoßen.

Monetär weiter Vollgas

Die US-Notenbank hat kürzlich ihr Inflationsziel überarbeitet. Sie strebt jetzt nur noch im längerfristigen Durchschnitt eine Inflationsrate von 2% an. Da sie seit Jahren das 2%-Ziel verfehlt, bedeutet das mit anderen Worten, dass sie auch Inflationsraten von 3 bis 4% akzeptieren wird, ohne die Leitzinsen zu erhöhen. Das war keine gute Nachricht für die Rentenmärkte, aber durchaus für Sachwerte wie Aktien, Immobilien und Edelmetalle. Die Geldflutung der Notenbanken wird also weiter die Vermögenspreise nach oben treiben. Den Zinsanstieg am langen Ende der Rentenmärkte werden aber die Notenbanken mit ihren Anleihekäufen limitieren. Darüber hinaus bleibt die Fiskalpolitik weltweit im Schuldenrausch. Man muss von einem Anstieg der Staatsverschuldung bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt (BIP) von 25% ausgehen. Selbst ehemalige Musterknaben wie Deutschland sind konvertiert und katapultieren die Staatsverschuldung binnen eines Jahres von unter 60% auf über 80% des BIP: Das hilft der Konjunktur und den Kapitalmärkten! Die Absicht der FED, höhere Inflationsraten zuzulassen, könnte den Euro gegenüber dem US-Dollar dauerhaft über die Marke von 1,20 heben. Auch dies würde Aktieninvestments im Euroraum noch attraktiver machen.

Verschuldung der Industrieländer im Verhältnis zum BIP



Quelle: International Monetary Fund

Raus aus Aktien, rein in Renten

Seit Jahresanfang vermehren aktiv gemanagte Aktienfonds starke Abflüsse, die auch von den Zuflüssen der Aktien-Indexfonds nicht ausgeglichen werden. Viele Privatanleger, vor allem in den USA, aber auch in Europa, haben zwar den Einbruch im März für Käufe genutzt, teilweise aber schon wieder verkauft. Volumentechnisch fallen diese Käufe jedoch nicht wesentlich ins Gewicht.

Gemischte Stimmungslage

Lange Zeit sind die Aktienmärkte die „Sorgenmauer“ („Wall of Worry“) emporgeklettert. Dieses negative Stimmungsbild hat sich jedoch stark aufgehellt. Die institutionellen US-Investoren sind gemäß dem NAAIM-Investment Manager Survey voll in Aktien investiert. Der US-Optionsmarkt deutet mit rekordniedrigen Put/Call-Ratios auf einen extremen Optimismus hin und die Leerverkäufe zeigen in den USA ein Rekordtief. Nur die US-Privatanleger weisen gemäß AAIU-Umfrage noch eine relativ hohe Bärenquote (40%) auf.

Auch der große Abstand vieler Aktienmärkte zu ihren 200-Tagelinien deutet auf eine erhöhte Rückschlaggefahr hin. Die positive Stimmungslage und die schlechte Markttechnik könnten den Ruf des Septembers als schlechten Börsenmonat bestätigen. Die vermutlich berechtigten Hoffnungen auf einen wirksamen Impfstoff und einen anstehenden Aufschwung der Konjunktur sollten jedoch weitere Korrekturen begrenzen. Kurzfristige Einbrüche können so zum Einstieg genutzt werden.

Politische Risiken in den USA

Zwei Monate vor der Wahl ist trotz der Unberechenbarkeit des US-Präsidenten mit keinem erneuten Aufflammen des Handelskonflikts mit China zu rechnen. Trump ist bestrebt, seinen „Erfolg“ im Handelskrieg zu feiern und nicht zu gefährden.

Der Wahlkampf in den USA ist keineswegs schon entschieden. Aktuell holt Trump in den Meinungsumfragen stark auf. Auch wenn eine Wahlniederlage von Trump von vielen herbeigesehnt wird, könnte sich ein Sieg von Joe Biden und den nach links gerückten Demokraten zu einer großen Gefahr für die US-Aktienbörse entwickeln. Bidens Wahlprogramm sieht die Rücknahme der Trumpschen Steuersenkungen vor – mit einer kräftigen Erhöhung der Unternehmenssteuern, einer Verdoppelung des Mindestlohns auf 15 USD pro Stunde, einem Infrastruktur- und Clean Energy-Programm in Höhe von 2.000 Mrd. USD und einer Verschärfung der Bankenregulierung. Insbesondere wenn die Demokraten auch den Senat für sich gewinnen können, steht einer Umsetzung dieser Maßnahmen nichts mehr im Weg. Höhere Infrastruktur- und Clean Energy-Investitionen werden für einige Branchen sehr vorteilhaft sein. Steuererhöhungen, Lohnsteigerungen und wachsende Regulierung werden an der Börse weniger gut ankommen. Bei einem Durchmarsch der Demokraten muss mit einer negativen Börsenreaktion gerechnet werden.

Fazit

Weitere Kurskorrekturen bis zu 10 Prozent sind angesichts verschlechterter Markttechnik und der eher positiven Stimmung an den Aktienmärkten möglich. Solange die Börsen von einem wirksamen Impfstoff auf Sicht der nächsten sechs Monate ausgehen und diese Hoffnung nicht begraben müssen, ist ein Ende der im April begonnenen Hausse jedoch nicht zu erwarten.

Besonderer Hinweis: © 2020 Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Informationen, Meinungen und Prognosen stützen sich auf Analyseberichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Diese Unterlage dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Aufforderung zum Anteilerwerb dar. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung, sie geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Fondsmerkmale. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen muss dennoch ausgeschlossen werden. Eine Haftung für mittelbare und unmittelbare Folgen der veröffentlichten Inhalte ist somit ausgeschlossen. Insbesondere gilt dies für Leser, die unsere Investmentanalysen und Interviewinhalte in eigene Anlagedispositionen umsetzen. So stellen weder unsere Musterdepots noch unsere Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren einen Aufruf zur individuellen oder allgemeinen Nachbildung, auch nicht stillschweigend, dar. Handelsanregungen oder Empfehlungen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten dar. Diese Publikation darf keinesfalls als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine Prognose für die Zukunft.

Individuelle Kosten sind nicht berücksichtigt und würden sich negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Bei einem Anlagebetrag von 1.000 EUR über eine Anlageperiode von fünf Jahren würde sich das Anlageergebnis im ersten Jahr um den Ausgabeaufschlag in Höhe von bis zu 50 EUR (5 %) sowie um zusätzlich individuell anfallende Depotkosten vermindern. In den Folgejahren würde sich das Anlageergebnis zudem um jene individuell anfallenden Depotkosten vermindern.

Alleinige Grundlage für den Anteilerwerb sind der Verkaufsprospekt, das Verwaltungsreglement, die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sowie die Berichte des Fonds. Diese Dokumente sind kostenlos in deutscher Sprache bei der Verwaltungsgesellschaft, der IP Concept (Luxemburg) S.A. 4, rue Thomas Edison, L-1455 Strassen, Luxembourg, bzw. bei der Verwaltungsgesellschaft Universal-Investment-Gesellschaft mbH, Theodor-Heuss-Allee 70, D-60486 Frankfurt am Main sowie bei der Vertriebsstelle, der StarCapital AG, Kronberger Straße 45, D-61440 Oberursel erhältlich.

Hinweis: Die wichtigsten Begriffe sind im Glossar unter www.starcapital.de/glossar erläutert. Um Ihren Schutz als Anleger zu verbessern, sind wir gemäß § 83 (3) WpHG verpflichtet Telefongespräche, die sich auf die Annahme, Übermittlung und Ausführung von Kundenaufträgen beziehen, aufzuzeichnen.

Dieses Dokument stellt eine Werbung im Sinne des WpHG dar. Dieses Dokument genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegt nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken der dargestellten Fonds sowie steuerliche Informationen entnehmen Sie bitte dem aktuellen ausführlichen Verkaufsprospekt.

Lipper Awards from Refinitiv, © 2020 Refinitiv. Alle Rechte vorbehalten. Das Lipper Awards from Refinitiv Logo ist durch das Urheberrechtsgesetz der Vereinigten Staaten von Amerika geschützt. Jegliche Nutzung des Lipper Awards from Refinitiv Logo ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt.

© 2020 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

StarCapital AG Kronberger Str. 45 | 61440 Oberursel | Deutschland

T +49 6171 69419-0 | F +49 6171 69419-49 | info@starcapital.de | www.starcapital.de