ODDO BHF

Investment Office Marktausblick 25. September 2020

HERBSTWINDE ZIEHEN AUF

Nach der raschen Erholung vieler Indizes seit Mitte März 2020 scheinen mit den Herbstwinden auch wieder unruhigere Zeiten aufzuziehen. Der MSCI World Total Return Index ist ein guter Maßstab für die Entwicklung der globalen Aktienmärkte. Der marktbreite Aktienindex ist vom 23. März 2020 bis zum 2. September 2020 um über 56% gestiegen. Seit dem 2. September 2020 hingegen überwiegen wieder die Sorgen unter den Anlegern. Hierfür gibt es mehrere Gründe:

(1) die hohen Bewertungen an den Aktienmärkten,

(2) die Sorgen um eine zweite Covid-19 Welle im Herbst,

(3) die Brexit-Verhandlungen und

(4) die Unsicherheiten im Zusammenhang mit den US-Wahlen.

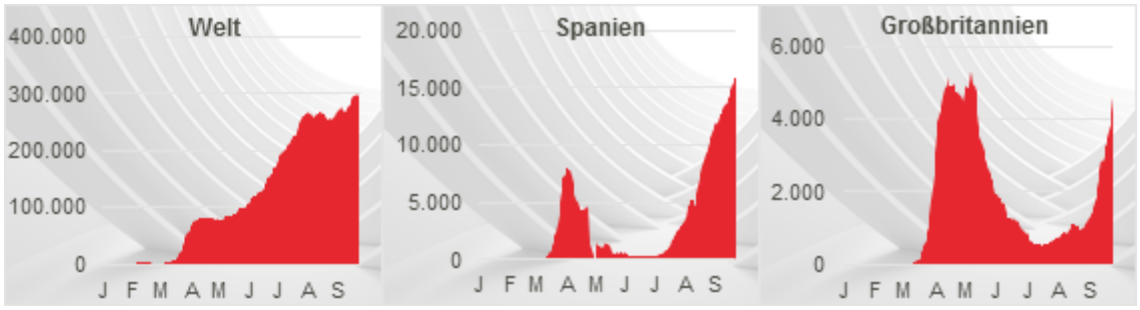
Aufgrund der Eintrübung der Nachrichtenlage ist der Index seit dem 2. September 2020 um 7,5% (Stand 23.9.2020) gefallen.

Bewertung: Nach der Rally der vergangenen Wochen sind die globalen Aktienmärkte im historischen Kontext eher teuer bewertet. Das vom Nobelpreisträger Robert Shiller konstruierte „Shiller Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)“, das die aktuellen Kurse in Beziehung zu den geglätteten Gewinnen der letzten 10 Jahre setzt, deutet darauf hin, dass die globalen Aktienmärkte aus fundamentaler Sicht teuer bewertet sind. Auch der von dem Starinvestor Warren Buffett entwickelte „Buffett-Indikator“, der die Marktkapitalisierung mit dem Bruttoinlandsprodukt vergleicht, verdeutlicht, dass die Aktienmärkte momentan nicht mehr niedrig bewertet sind. Zwar bleiben Aktien aufgrund ihrer hohen Risikoprämien weiterhin unsere bevorzugte Anlageklasse, die hohen Bewertungen mahnen uns jedoch, das Risiko in den Portfolios temporär zu reduzieren.

Covid-19: Unbegründet sind die Covid-19 Ängste nicht, hat der britische Gesundheitsminister Matt Hancock in einem Interview mit BBC doch einen neuen Lockdown nicht mehr ausgeschlossen. Zudem hat Boris Johnson in einer Fernsehansprache schärfere Restriktionen in Aussicht gestellt. In Madrid ist man bereits einen Schritt weiter und hat einige Stadteile isoliert. Mit deutlich über 4.000 Neuinfektionen täglich nehmen die Neuinfektionen in diesen Ländern, ähnlich wie auch in Frankreich, eine neue Dynamik an. Aber auch aus globaler Sicht kann man noch lange nicht durchatmen. Mit täglichen Neuinfektionen von über 85.000 in Indien und 30.000 in Brasilien wütet das Virus auch in anderen Teilen der Welt weiterhin stark. Die USA haben zu Beginn der Woche die traurige Marke von 200.000 Toten überschritten.

Anzahl der Covid-19-Neuinfektionen pro Tag in ausgewählten Regionen

– Gleitende 5-Tage-Durchschnitte –



Brexit: Für weitere Unsicherheiten dürfte in den nächsten Wochen vor allem das Aufflammen des Brexit-Deals sorgen. Boris Johnson versucht, den bereits gültigen Brexit-Vertrag mit einem Gesetz auszuhebeln. Die EU sieht darin einen Rechtsbruch und fordert zum Einlenken auf. Spannend wird es in der nächsten Woche, denn dann steht die entscheidende Abstimmung im Unterhaus an, bevor das umstrittene Binnenmarktgesetz an das Oberhaus weitergereicht wird.

US-Wahlkampf: Im US-Wahlkampf wird Donald Trump nicht müde gegen die Briefwahl zu wettern und Verschwörungstheorien zu spinnen. Ein neues Thema für den nächsten großen Schlagabtausch zwischen Demokraten und Republikanern ist auch schon gefunden: Die Nachbesetzung der jüngst verstorbenen Richterin Ruth Bader Ginsburg am Supreme Court. Während sich die Demokraten eine Nachbesetzung des Amtes erst nach den Wahlen wünschen, möchte Donald Trump möglichst zeitnah das wichtige Richteramt mit einer konservativen Richterin nachbesetzen. Sollte ihm dies gelingen, wäre dies die vierte Position, die der amtierende Präsident in seiner Amtszeit für den Supreme Court erfolgreich vorgeschlagen hat. Damit hätte er auch die gesellschaftspolitische Ausrichtung des höchsten Gerichts in den USA entscheidend geprägt, denn von den verbliebenen acht Richtern gelten nur noch drei als liberal, die restlichen fünf als konservativ. Ebenfalls gut zu wissen: Im Falle einer Anzweiflung des Wahlergebnisses könnte das Gericht über den kommenden Präsidenten entscheiden. Spannung verspricht der erste TV-Showdown der Kontrahenten Biden und Trump am kommenden Dienstag, den 29. September 2020. Ein Streit um den Ausgang der Wahlen könnte für Unsicherheiten am Markt unmittelbar nach den Wahlen am 3. November 2020 führen.

Erfolgsfaktoren in unsicheren Zeiten: Qualität und aktive Allokation

Doch welche Kriterien sind in diesen unruhigeren Zeiten für den Anlageerfolg entscheidend? Wir glauben, dass sich eine langfristige Investition in Unternehmen mit hoher Qualität auszahlt. Mit Qualitätsunternehmen meinen wir Firmen, die hohe Kapitalrenditen, klar definierte Wettbewerbsvorteile, strukturell hohe Wachstumsraten und eine angemessene Bewertung aufweisen. Im aktuellen Umfeld achten wir insbesondere auf die Widerstandsfähigkeit gegen konjunkturelle oder externe Schocks. Dabei meiden wir Unternehmen mit hohen Kreditrisiken und geringen Eigenkapitalrenditen. Wir suchen nach Unternehmen mit einem strukturell hohen Gewinnwachstum. Dabei setzen wir auf Unternehmen, die von langfristigen Wachstumstrends profitieren. Die Ausschöpfung langfristiger Wachstumspotentiale mittels aussichtsreicher Trends wie Digitalisierung, Künstlicher Intelligenz, Medizintechnik, neuer Trends im Bereich E-Commerce, bargeldlosem Bezahlen sowie steigender Konsumausgaben in Schwellenländern ist Teil des Erfolgskonzeptes des ODDO BHF TRUST-Teams.

Neben Qualität und der konsequenten Vermeidung von Kreditrisiken ist nach unserer Sicht mehr denn je eine konsequente, aktive Sektor- und Länderallokation für den Anlageerfolg entscheidend. Die Covid-19 Krise hat dazu geführt, dass bestimmte Sektoren besonders stark leiden. Hierzu zählen unter anderem Fluglinien, Hotels, Energiewerte und Banken. Als Qualitätsinvestoren fokussieren wir uns auf Unternehmen, die hohe Kapitalrenditen generieren. Eine Vielzahl von Unternehmen in den oben genannten Sektoren ist langfristig nicht in der Lage, aufgrund struktureller Probleme, ihre Eigenkapitalkosten zu verdienen. Diese Unternehmen vernichten Werte für ihre Aktionäre. Ihre Verschuldung steigt oftmals stark. Wir meiden insbesondere Banken und Energietitel.

Zudem ist auch eine aktive Länderallokation gegenwärtig sinnvoll. Die Krise führt dazu, dass bestimmte EU-Staaten stärker unter dem exogenen Schock leiden als andere EU-Staaten. Die Folgen von Krisen sind gerade in Europa typischerweise asymmetrischer Natur. Wie bereits 2012 leiden auch diesmal wieder die südlicheren Länder der Peripherie, insbesondere Italien und Spanien, stärker unter dem Schock als der stabilere nördliche Kern der Europäischen Union. Eine aktive Länderselektion macht derzeit viel Sinn, da sich die asymmetrischen volkswirtschaftlichen Entwicklungen auch in dieser Krise wieder in der Entwicklung an den Börsen widerspiegeln: Während der DAX seit Jahresbeginn knapp 5% eingebrochen ist, sind die Börsen in den südlichen EU-Mitgliedstaaten krisenbedingt zwischen 20% und 30% gefallen.

Die Börsen erleben derzeit eine Renaissance aktiver Strategien: Die Krise führt zu einer Auslese an den Märkten. Die Spreu trennt sich vom Weizen. Prognosen fallen aktiven Investoren leichter, da sich einzelne Sektoren und Länder krisenbedingt sehr unterschiedlich entwickeln. Dies erhöht die Anlagechancen aktiver Strategien. Der strikte Fokus auf Qualität, die Vermeidung von Kreditrisiken und die aktive Sektoren- und Länderallokation tragen momentan wesentlich zur guten Performance der Investmentlösungen des ODDO BHF TRUST bei.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF AG wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Quelle der Grafik: Refinitiv Datastream

MARKTÜBERSICHT
25.09.2020

Aktienindizes	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Euro Stoxx 50	3159,6	-3,8	-3,4	-15,6
DAX 30	12606,6	-3,9	-2,6	-4,8
CAC 40	4762,6	-4,3	-3,7	-20,3
FTSE 100	5822,8	-3,1	-2,4	-22,8
SMI	10211,5	-3,1	0,7	-3,8
S&P 500	3246,6	-2,2	-7,2	0,5
Nasdaq Comp.	10672,3	-1,1	-9,4	18,9
Nikkei 225	23204,6	-0,7	0,3	-1,9
CSI 300	4563,1	-3,7	-5,3	11,4
Hang Seng	23195,6	-5,2	-7,9	-17,7

Notenbanksätze	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
EZB Einlagenfazilität	-0,5	0	0	0
US Federal Funds *)	0,125	0	0	-1,5
SNB Sichteinlagen	-0,75	0	0	0

Renditen (% p.a.)	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
Bund 10 Jahre	-0,50	-0,01	-0,10	-0,31
US T-Note 10 J.	0,67	-0,03	-0,04	-1,25
Schweiz 10 J.	-0,47	0,01	-0,06	0,00

Währungen	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
EUR in USD	1,1674	-1,4	-2,2	4,1
EUR in GBP	0,9147	0,2	-2,4	-7,5
EUR in CHF	1,0813	-0,2	-0,2	0,4
US-Dollar Index **)	94,345	1,5	2,4	-2,1

Rohstoffe	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Gold (US$/oz.)	1868,8	-4,2	-5,0	23,2
Rohöl/Brent (US$/b.) ***)	41,86	-3,0	-7,6	-36,6

Letzte Aktualisierung: 25.09.2020 08:32

Quelle: Bloomberg, Aktienindizes in lokaler Währung; Veränderungen in % (%) bzw. in Prozentpunkten (Pp); *) Angabe für Federal Funds Rate: Mitte des Zielbandes (± 0,125 Pp); **) Definition gemäß ICE US; ***) Brent, aktiver Terminkontrakt ICE

WICHTIGE INFORMATION

Die vorliegende Publikation (nachfolgend: „Publikation“) darf weder insgesamt, noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Die Publikation ist nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf insbesondere nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Die Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF Aktiengesellschaft (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Die Publikation wurde durch die ODDO BHF erstellt und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Die Publikation wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in der Publikation enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.
Weder die Publikation noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten dar. Insbesondere berücksichtigt die Publikation nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in der Publikation Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Die Publikation enthält Informationen, welche die ODDO BHF für verlässlich hält, für deren Verlässlichkeit die ODDO BHF jedoch keine Gewähr übernehmen kann. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in der Publikation genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebendienstleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in der Publikation nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in der Publikation angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner oder info.frankfurt@oddo-bhf.com.

Alle innerhalb der Publikation genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen der Publikation sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein.
Die ODDO BHF untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main. Die ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.