



## Marktkommentar | Februar 2020

---

In den vergangenen Wochen setzten die Börsen die Aufwärtsbewegung zunächst fort bis Schwierigkeiten wie die Bereitstellung von genügend Impfstoffen, hohe Infektionszahlen und Inzidenzwerte sowie die Mutation des SARS CoV 2 Virus die Stimmung eintrübten. Seit Jahresbeginn verlor der deutsche Aktienindex DAX im Januar rund 2 %.

Auch wenn die Pandemie ein hohes Risiko für die Entwicklung der Volkswirtschaften bleibt und die Konjunktur ein wichtiger Gradmesser für Aktieninvestments darstellt, ist der mittelfristige Aufwärtstrend intakt. Notenbanken und Staatsprogramme unterstützen diesen Trend und trotz einiger Störfeuer gilt nach wie vor TINA – There Is No Alternative – für die Anlage in Aktien.

Die Finanzmärkte werden weiterhin mit einem Vielfachen von Liquidität im Vergleich zur Finanzkrise 2009 geflutet und die Wirtschaft wird mit immensen Fiskalprogrammen unterstützt. In den USA werden pro Monat 120 Mrd. Dollar gedruckt. Die amerikanische Zentralbank FED hat auf der ersten Sitzung im neuen Jahr ihre Geldpolitik unverändert gelassen und bestätigte den Leitzins von 0,00 bis 0,25 Prozent. Hinzu kommen monatliche Wertpapierkäufe von 120 Mrd. US-Dollar (80 Mrd. Dollar Staatsanleihen, 40 Mrd. Dollar hypothekengesicherte Anleihen). Die weiterhin hohe Liquidität und die Konjunkturprogramme von Joe Biden stützen den Aktienmarkt.

China trägt den größten Teil zum weltweiten Weltwirtschaftswachstum bei und auch im Reich der Mitte stehen die Börsenampeln weiterhin auf Grün. Zwar verliert die Wirtschaftserholung etwas an Schwung, dennoch ist die Konjunktur weiterhin robust, nachdem China im abgelaufenen Jahr eine coronainduzierte Rezession vermieden hat.

Auch wenn die Bewertungen über dem Zehn-Jahresdurchschnitt liegen und insbesondere im Technologie-Bereich hoch sind, sind die Tech-Werte strukturelle Gewinner der Pandemie und weisen eine erstaunliche Gewinndynamik auf. Das Wachstumstempo der Unternehmen, die von Megatrends der Digitalisierung und säkularen Entwicklungen wie zum Beispiel E-Commerce profitieren, bleibt hoch. Auch wenn zuletzt eine Rotation in zyklische Werte erkennbar war.

In einer zinslosen Welt sind zudem Anleihen aus Schwellenländern, sog. High-Yield Bonds, als Beimischung eine interessante Assetklasse. Die Rally der Emerging Markets hat bereits im November letzten Jahres angefangen und dürfte sich aufgrund vergleichsweise günstiger Bewertung einerseits und sich verbessernder Fundamentaldaten andererseits fortsetzen. Emerging Markets verzeichnen massive Liquiditätszuflüsse - allein im Januar von rund 17 Mrd. US-Dollar. Hinzu kommt, dass Währungen wie z.B. die von Russland, Mexiko oder Brasilien seit Pandemiebeginn im März 2020 rund 30 % an Wert verloren haben. Zudem will die USA den amerikanischen Dollar weiter abwerten, so dass Investments in den lokalen Währungen der Emerging Market-Länder interessant sein können. Emerging Markets umfassen mehr als 100 Länder. Einige dieser Länder sind aufgrund der Wachstumsaussichten samt lokalem Währungsverlust unter Chance-Risiko-Aspekten attraktiver als so mancher Aktienmarkt einer entwickelten Volkswirtschaft.