



Marktbericht I/2020

CONTENTUS

WIR VERMÖGEN MEHR

- 
- 2 Editorial
Weltwirtschaft im 1. Quartal 2020
 - 3 Aktien weltweit
 - 4 Aktien Europa
 - 5 Gold/ Rohstoffe
Nachhaltigkeit
 - 6 Aktien Branchen
Immobilien

Eine Kooperation mit:
Private Banker



Liebe Kundinnen und Kunden,

das Jahr 2020 begann für die Finanzmärkte gar nicht schlecht, auch wenn bei steigenden Bewertungen mit Rückschlägen zu rechnen war. Als Kandidaten einer möglichen Korrekturauslösung galten die üblichen „Verdächtigen“ – wie etwa Brexit, Handelsstreit, generell Geopolitik – also Konflikte, die Menschen mit Menschen austragen, und gerade hier hatte es seit Dezember Zeichen der Entspannung gegeben. In der zweiten Hälfte des Quartals wurden diese Erwartungen mit beispielloser Wucht über den Haufen geworfen – durch ein Virus, dessen Wirken zu Beginn des Jahres noch niemand als realistische Gefahr auf dem Erwartungsschirm hatte, zumal es als solches von der Wissenschaft noch gar nicht identifiziert war. Üblicherweise bezeichnet man Ereignisse dieser Art als „Schwarzer Schwan“: das zwar abstrakt Mögliche, aber konkret nicht Erwartete, tritt ein, und dies mit schwerwiegenden Folgen. Das Jahr wird eine große Herausforderung bleiben, nicht nur für die Finanzmärkte, sondern auch für unseren Lebensalltag.

Bleiben Sie gesund,
Ihr Contentus-Team

Weltwirtschaft im Corona-Schock

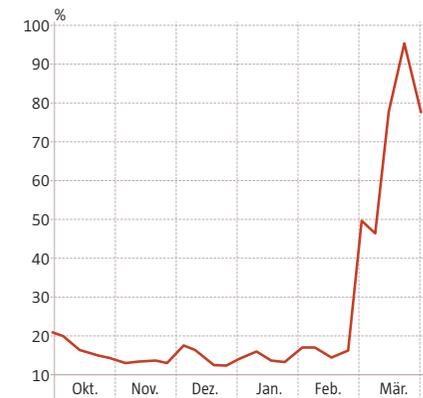
Die Aussichten auf die Weltwirtschaft zu Beginn des Jahres 2020 waren nicht unfreundlich: Konjunkturbarometer zeigten seit Dezember 2019 etwas bessere Stimmung an, die ins neue Jahr mitgenommen wurde. Das nach Jahresbeginn bekannt gewordene Auftreten eines neuen Corona-Virus in China wurde von ökonomischen Analysten durchaus wahrgenommen. Als China seit 23. Januar massive Lockdowns einleitete, reagierten die Finanzmärkte spürbar. Aber erst als sich das Virus im Februar vermehrt in anderen asiatischen Ländern und insbesondere in Europa auszubreiten begann, gingen die Finanzmärkte ab Kalenderwoche 9 weltweit in eine dreiwöchige Phase massiver Kursverluste über. Zugleich schossen die Volatilitätsindizes hoch, der VStoxx etwa stieg von 16 Punkten am 19. Februar 2020 auf über 90 Punkte am 16. März 2020. Immer mehr Länder setzten Lockdown-Maßnahmen durch. Unter dem Eindruck der Ereignisse reagierten nun auch die Zentralbanken und Regierungen weltweit, indem sie ihre geld- und fiskalpolitischen Notfallkoffer weit öffne-

ten. Nach Angaben der OECD sind aktuell 5 Billionen US-Dollar (6 Prozent des globalen BIP) fiskalpolitische Hilfen vorgesehen. Dies trug wesentlich mit dazu bei, dass sich die Finanzmärkte vorerst stabilisierten und bis Quartalsende sogar etwas erholten.

Viele Erwartungen vom Jahresanfang wurden mit der exponentiellen Ausbreitung des Virus Makulatur. Das galt auch für renommierte Wirtschaftsforschungsinstitute, die ihre Prognosen noch druckfrisch revidieren mussten. Angesichts dessen gingen sie zu „wenn-dann“-Szenarien über. Das Institut der deutschen Wirtschaft (IW) veröffentlichte am 31. März einen Überblick über jüngste Konjunkturschätzungen. Demnach gilt unter Experten nur als sicher, dass die Weltwirtschaft in eine Rezession eintreten wird. Die OECD rechnet für jeden Monat der Eindämmungspolitik mit einem Rückgang des BIP-Wachstums 2020 um 2 Prozentpunkte. Verschärft werde dies durch hohe Synchronität weltweit – was ein Unterschied zur letzten, vor allem entwickelte Volkswirtschaften treffenden

Finanzkrise sei. Für Deutschland legte das Ifo-Institut Szenarien in Abhängigkeit von der Dauer der Shutdown-Phase zwischen 4,3 und 20,6 Prozentpunkten vor. Das IW errechnet Rückgänge zwischen 4 und 10 Prozentpunkten. Und der Sachverständigenrat (SVR) modelliert Verläufe zwischen 2,8 und 4,5 Prozentpunkten Verlust (gegenüber 2019). Der SVR weist in seinem Worst-Case-Szenario auch auf destabilisierende Rückkopplungen mit dem Finanzsystem hin.

VStoxx





Aktien global: der Pandemie-Cut

Die Entwicklung der globalen Aktienmärkte im ersten Quartal 2020 lässt sich im Rückblick grob in zwei Phasen einteilen. In der ersten Phase wurde Covid-19 überwiegend noch als lokal und zeitlich eingrenzbare Epidemie mit beschränkten Folgen bewertet. In der zweiten Phase ab Woche 9 erzwang die Ausbreitung von Coronafällen außerhalb Chinas und insbesondere in Europa die Einsicht, dass es sich hier um eine Pandemie mit einschneidenden Folgen handelt. Diese zweite Phase lässt sich für die Aktienmärkte wiederum zweifach unterteilen: in die Zeit der massiven Kurseinbrüche bis Mitte März und in eine Phase der Stabilisierung und bescheidenen Erholung bis Quartalsende.

Zunächst waren die Aktienmärkte der entwickelten westlichen Volkswirtschaften gut ins

neue Jahr 2020 gestartet. Der Aufwärtstrend aus dem Vorjahr setzte sich fort, nur kurz unterbrochen durch eine – auch coronabedingte – temporäre Schwäche Ende Januar. Verschiedene westliche Indizes erzielten dann Mitte Februar ein Allzeithoch, so beispielsweise der MSCI World (12.2.2020), der Stoxx Europe 600 (19.2.2020) oder der S&P 500 (20.2.2020). Zu dieser Zeit hatten allerdings Nikkei 225 und Hang Seng (beide am 17.1.) wie auch der MSCI Emerging Markets Index (18.1.) ihr bisheriges Jahresmaximum bereits einen Monat hinter sich. Das Corona-Virus hatte in Asien schon für rückläufige Kurse gesorgt.

Erst nachdem zunehmend klar geworden war, dass auch Europa massiv von Corona betroffen war, reagierten die Aktienmärkte ab der 9. Woche weltweit bis in die 12. Kalenderwoche

mit massiven Kurseinbrüchen zwischen 30 und 40 Prozent. Einschlägige Volatilitätsindizes stiegen bis Mitte auf seit der Finanzkrise nicht mehr gesehene Werte von über 90 Punkten. Bereits ab Mitte März erfolgten dann jedoch weltweit massive geld- und finanzpolitische Maßnahmen bzw. Rettungsankündigungen, die zu einer ersten Stabilisierung der Aktienkurse und schließlich in den letzten beiden Wochen des Anfangs quartals zu moderaten Kurserholungen beitrugen. Im Laufe der ersten drei Monate gab der MSCI World um 21,44 Prozent nach, der Stoxx Europe 600 büßte 23,87 Prozent ein, der S&P 500 verlor 18,70 Prozent, der Nikkei 225 ging um 19 Prozent zurück, der Hang Seng um 17,13 Prozent und der MSCI Emerging Markets um 23,87 Prozent.

Hang Seng vs. MSCI World



Stoxx Europe 600 vs. S&P 500



MSCI Emerging Markets vs. MSCI World





Europäische Aktien: Unterschiede nur bei Verlusten

Die europäischen Aktienmärkte nahmen zunächst den Schwung aus dem alten Jahr in das neue mit. Die Kurse in Europa stiegen im Trend, solange sich die Ausbreitung des Corona-Virus auf Fernost beschränkte und die Hoffnung auf Begrenzung und Eindämmung gerichtet war. Stoxx Europe 600 und Eurostoxx 50 erzielten am 19. bzw. am 20. Februar Allzeithochs. Als in den darauf folgenden Tagen klarer wurde, dass sich das Corona-Virus den Weg vom Südosten der euroasischen Kontinentalplatte in den Nordwesten bereits gebahnt hatte, änderte sich die Situation schlagartig. Seit Montag, 24. Februar, gingen die Aktienkurse in Europa, und mit ihnen die in allen anderen Weltgegenden, in eine dreiwöchige starke Fallbewegung über. Der Eurostoxx 50 etwa gab zwischen dem 20. Februar und 16. März um über 40 Prozent

nach. Seit 12. März reagierte die EZB massiv mit Sonderprogrammen und Regierungen schnürten nun riesige Rettungspakete. Wohl vor allem in Reaktion darauf stabilisierten und erholten sich in den letzten beiden Märzwochen die Kurse an den Aktienmärkten wieder etwas. Vergleicht man die europäischen Leitindizes, dann hatten alle einen starken Einbruch zu verkraften und erholten sich anschließend moderat. Weil jedoch die Kursrückgänge unterschiedlich stark ausgeprägt waren, kann man drei Gruppen im Hinblick auf die Kursverluste bis Quartalsende (YTD) unterscheiden: Indizes, die im Bereich des Eurostoxx 50 liegen (YTD minus 27 Prozent), solche die auffällig besser waren und Märkte, die deutlich schlechter liefen.

Zur Gruppe der Indizes, die vom Eurostoxx 50 nur wenig abwichen, gehören insbesondere die Leitindizes großer Länder: etwa der DAX (minus 25%), der französische CAC 40 (minus 28%), der italienische FTSE MIB (minus 27%) und der britische FTSE 100 (minus 26%). Signifikant besser schnitt der Swiss Market Index ab, der nur rund 12 Prozent verlor; ihm kam das starke Gewicht corona-resilienterer Unternehmen der Nahrungsmittel- und Pharmaindustrie zugute. Unterdurchschnittlich waren die Verluste ferner in Dänemark (OMX Copenhagen) und Schweden (OMX Stockholm 30). Deutlich stärker als der Eurostoxx 50 verlor mit einem Minus von über 37 Prozent der österreichische Leitindex ATX. Und der Athex Composite, der im Vorquartal größter Gewinner war, war nun mit minus 39 Prozent größter Verlierer.

DAX vs. Eurostoxx 50



ATX vs. Eurostoxx 50



SMI vs. Eurostoxx 50





Rohstoffe: Öl derzeit im Überfluss

Der Goldpreis setzte in den ersten beiden Monaten des Jahres seinen Aufwärtstrend fort, am 9. März erreichte er mit 1.677 US-Dollar (USD) das bisherige Jahresmaximum. Danach erfolgte, zeitverzögert zu den Kurseinbrüchen bei Aktien, ein scharfer Rücksetzer auf 1.451 USD bis 16. März. Gerade Medien stellen nun die Eignung des Goldes als vermeintlich „sicheren Hafen“ in Frage. In dieser Phase war zwar physisches Gold bei sicherheitsorientierten Anlegern sehr gefragt. Zugleich wurde jedoch an den Terminbörsen massiv verkauft, weil insbesondere institutionelle Anleger Liquidität für Nachschussforderungen an anderen Märkten benötigten. Ab Mitte März dominierte wieder der Nachfrageeffekt, der Gold-Preis übersprang 1.600

USD deutlich, ging aber Ende März mit 1.577 USD aus dem Handel. Damit stieg er im ersten Quartal um 7,27 Prozent. Die Bewertung des Silbers war von der des Goldes entkoppelt und folgte eher den Aktienkursen; der Silberpreis verlor im Quartal knapp 22 Prozent. Noch stärker verbilligte sich Platin (25%), während Palladium und insbesondere Rhodium mit deutlichem Plus abschlossen. Auch bei unedlen Industriemetallen – Kupfer, Aluminium, Nickel, Zinn – ging es im Drei-Monats-Zeitraum kräftig nach unten. Im Agrarbereich schnellte der Preis des Orangensaftes mit Beginn der Corona-Krise kräftig in die Höhe (YTD plus 23,66%). Bei einer anderen, zäheren Flüssigkeit, dem Rohöl, ging es demgegenüber stark nach unten. Die Nordseesorte Brent

war mit rund 66 USD ins neue Jahr gestartet; den März beendet sie 66 Prozent tiefer mit unter 23 USD. Hier spielte neben gewaltigen coronabedingten Nachfrageeinbrüchen auch der sogenannte Preiskrieg der Opec gegen Russland, d.h. Erhöhungen der Ölfördermenge durch Saudi-Arabien, eine Rolle, aber auch ein strukturelles Überangebot.

Gold

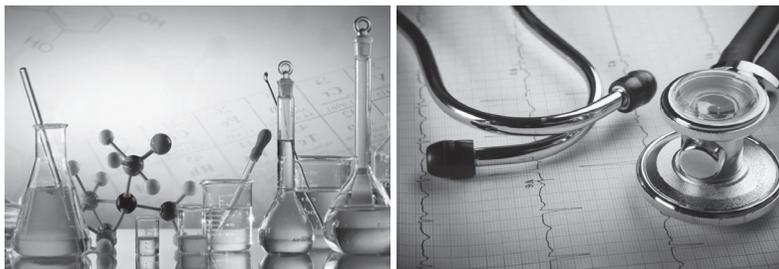


Nachhaltigkeit: Batterien vs. Wasserstoff

Zu den ganz großen Themen der aktuellen Nachhaltigkeitsdiskussion gehört die Elektromobilität im Straßenverkehr. Dabei dreht sich viel um die Energiespeicherung durch Batterien bzw. Akkumulatoren. Weit weniger Aufmerksamkeit erhält die Technologie der Brennstoffzellen, die in Form von Wasserstoff oder anderen Stoffen gespeicherte Arbeit in elektrische Energie verwandeln. Für beide Varianten der E-Mobilität wurde am 5. Juni 2019 ein globaler Index mit jeweils 10 gleichgewichteten Unternehmen unterschiedlicher Größe aufgelegt: der E-Mobilität Batterie Index und der E-Mobilität Wasserstoff Index. Der Batterie-Index enthält Unternehmen aus dem Bereich E-Mobilität und Batteriefertigung bzw. -nutzung weltweit – auch Tesla ist dabei oder der weltgrößte Lithiumproduzent Sociedad Quimica y Minera aus Chile. Im E-Mobilität Wasserstoff Index sind Unternehmen aus den Bereichen Gase-, Wasserstoff-, Brennstoffzellenfertigung versammelt. Im ersten Quartal 2020 konnte der Wasserstoff-Index mit einem Plus von 13,31 Prozent den Batterie-Index mit einem Minus von 14,16 Prozent klar schlagen.

Batterie Index vs. Wasserstoff Index





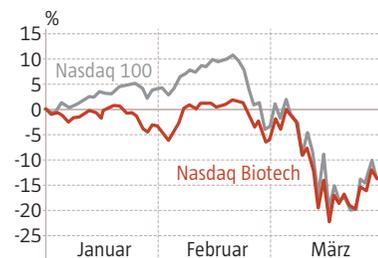
Aktien: Corona-Bekämpfer vorne

Die Corona-Krise traf die Aktien bzw. Unternehmen durchaus unterschiedlich. Es kam entscheidend darauf an, ob die angebotenen Produkte oder Dienstleistungen corona-bedingt stärker nachgefragt wurden oder schwächer. Zu den „begünstigten“ Gruppen gehörten im ersten Quartal Biotechnologie- und Pharmaunternehmen. Das traf nicht generell zu, sondern vor allem für jene Segmente, die in die Entwicklung von Medikamenten oder Impfstoffen gegen Corona involviert sind. Darunter befinden sich vielfach auch kleinere, spezialisierte Biotechnologie-Unternehmen. Bei den Kursen zulegen und die Aufmerksamkeit der Anleger auf sich ziehen konnten etwa Moderna, Regeneron, BioNTech, Inovio oder Gilead Sciences

– die im Nasdaq 100 und (bis auf BioNTech) im Nasdaq Biotechnology enthalten sind, wobei beide Indizes mit einem Quartalsminus von 10,5 Prozent besser abschnitten als etwa der S&P 500 (minus 20%). Die Aktien der genannten Unternehmen stiegen im März sehr kräftig an, dem folgten meist stärkere Kursschwankungen um ein Niveau, das teilweise deutlich unter den erreichten Kursspitzen lag, aber immer noch weit über den Vor-Corona-Kursen. Zugleich lag das Handelsvolumen um ein Vielfaches über Normalniveau. Generell performten in vielen Indizes Chemie/Pharma-Werte am besten (z.B. SMI, Hang Seng, Nasdaq 100, S&P 500). Gleichfalls konnten Hersteller spezieller Geräten (etwa Beatmungsgeräte) zulegen, aber nicht die Me-

dizintechnik generell, auch weil die Nachfrage wegen der Verschiebung nichtnotwendiger Eingriffe teils abgeschwächt war. Andere Branchen hatten zumindest geringere Verluste als der Durchschnitt. Dazu gehörten: Elektronik / Software (Nasdaq 100, S&P 500, auch TecDAX), Handel, Lebensmittel und Getränke (Eurostoxx 50, Nikkei 225, Hang Seng) – und hierbei besonders Onlinehändler.

Nasdaq Biotech vs. Nasdaq 100



Immobilienbranche: resilienter?

Auch die Immobilienmärkte bleiben von der Corona-Krise und den aktuellen Lockdown-Maßnahmen nicht verschont. In vielen Ländern sind Besichtigungen bei Wohnungsvermittlung oder Umzüge eingeschränkt oder gar verboten. Furcht vor Einkommensverlusten dämpft das Umzugs- und Kaufinteresse. Staatliche Hilfsprogramme bei Mietzahlungsverzug oder Kreditaufschub wurden aufgelegt, es bleibt zu hoffen, dass sie die beabsichtigte Wirkung erzielen.

Dabei hatte das Jahr 2020 in der deutschen Immobilienbranche durchaus zuversichtlich begonnen. Die zwischen Mitte Februar und Anfang März durchgeführte Befragung zur Ermittlung des aktuellen ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex ergab im Vergleich mit dem Schlussquartal 2019 einen Anstieg um 8,5 auf 39 Punkte. Auch wenn sich die Stimmung bis Ende des Quartals wieder eingetrübt haben dürfte, blicken die Immobilienexperten des Instituts der deutschen Wirtschaft derzeit nicht tief pessimistisch auf die Branche. Dazu passt, dass die Verluste des RX-Performance Index im ersten Quartal 2020 mit 13,40 Prozent bedeutend schwächer ausfielen als beim DAX (minus 25%).

RX-REIT-Performance-Index vs. DAX

