

Märkte und „Corona“ (Rückblick):

Die Welt atmet erleichtert auf – mit Joe Biden kehrt wieder mehr Berechenbarkeit ins Weiße Haus zurück. Auch die US-Wirtschaft scheint mit dem Wahlausgang zufrieden: Die republikanische Mehrheit im Senat bleibt voraussichtlich bestehen und begrenzt die Macht des demokratischen Präsidenten. Eine endgültige Entscheidung zu den Mehrheitsverhältnissen im Senat, aktuell steht es 48 zu 50 zu Gunsten der Republikaner bei noch zwei zu vergebenen Senatsplätzen, fällt im Bundesstaat Georgia am 5. Januar 2021. Entscheiden sich die Wähler für die demokratische Partei, würde dies zu einer 50 : 50-Pattsituation im Senat führen. In einem solchen Fall hätte die US-Vizepräsidentin Kamala Harris, eine Demokratin, die ausschlaggebende Stimme. Zu 100% sicher ist eine republikanische Mehrheit also nicht, nach aktuellen Umfragen scheint dies aber realistisch. Die Finanzmärkte konnten in den vergangenen Wochen mit den teils dramatischen Wendungen während der US-Präsidentenwahlauszählung gut leben. Im Vorfeld hatten sich viele Marktteilnehmer auf eine „blaue Welle“, also Senat und Repräsentantenhaus mit demokratischer Mehrheit besetzt, eingestellt, welche durch die Erwartung eines großen Fiskalpakets die Börsen euphorisiert hat. Nun erscheint die Kombination aus geteiltem Kongress und einem demokratischen Präsidenten vielen Anlegern als beste aller Möglichkeiten. Und auch die im schlimmsten Fall zu erwartenden Ausschreitungen von Trump-Anhängern blieben glücklicherweise aus. Tatsächlich fehlten Donald Trump laut einer Analyse der Deutsche Bank AG nur ca. 25.000 Stimmen, die optimal auf die drei umkämpftesten Swing-Staaten aufgeteilt zum Sieg geführt hätten. Trump gewann mit fast 74 Mio. Wählerstimmen die meisten Stimmen die jemals ein amtierender Präsident in den USA bekommen hat. An diesen Zahlen wird auch noch einmal sehr deutlich, wie gespalten die USA derzeit ist. Auf Joe Biden, der über 6 Mio. mehr Stimmen als Trump auf sich vereinigen konnte, wird eine Herkules-Aufgabe zukommen, die er aber mit seiner Erfahrung und Vita bewältigen kann. Mit den aktuellen Mehrheitsverhältnissen ist ein großvolumiges Fiskalpaket unwahrscheinlicher geworden, gleiches gilt aber auch für die in unserem letzten Quartalsreport schon näher erläuterten Steuererhöhungen der Demokraten. Die US-Konjunkturentwicklung zeigt sich aktuell noch robust, allerdings nehmen die COVID-19 Infektionszahlen wieder stark zu. Darauf dürfte die US-Politik am Ende doch mit neuen staatlichen Hilfsmaßnahmen reagieren müssen. In Asien gibt es schon jetzt einen dynamischen Aufschwung und auch das Thema Impfstoff hat durch die im November vorgelegten Wirksamkeitsstudien zweier Impfstoffkandidaten von über 90% viele Marktteilnehmer positiv überrascht. Damit sollte im Laufe des Jahres 2021 das Thema Corona nicht mehr die Relevanz an den Kapitalmärkten einnehmen wie noch in diesem Jahr.

Fazit: In den folgenden Wochen könnten die Märkte aufgrund einer möglichen Jahresendrally und der sich stark reduzierenden Unsicherheitsfaktoren beim US-Wahlausgang und der Impfstoffentwicklung gut unterstützt bleiben. Die Verhandlungsergebnisse des BREXIT, sowie die weitere Entwicklung der COVID-19-Zahlen müssen allerdings im Auge behalten werden.

Märkte und „Corona“ (Ausblick):

An den Aktienmärkten scheint seit den positiven Impfnachrichten der Pharmaunternehmen BioNTech/Pfizer sowie Moderna eine Sektor-Rotation stattzufinden. Wachstumstitel werden tendenziell als überbewertet angesehen. „Value-Aktien“, die in der Krise stark aufgrund Ihrer Geschäftsmodelle leiden mussten und zumeist zyklischen Charakter haben, waren gesucht. Ähnlich wie auch Unternehmen aus den Emerging Markets. Diese Comeback-Story könnte auch im kommenden Jahr Bestand haben. Als Treiber des Börsen- und Wirtschaftsaufschwungs sehen wir weiter die Stützungsmaßnahmen der Zentralbanken und Regierungen. Durch deren schnelles Handeln konnten sich die Börsen schnell erholen und die Wirtschaft sollte zeitverzögert nachziehen. Monetäre Konjunkturstimulierungen wirkten in der Wirtschaftsgeschichte immer mit einem Zeitvorlauf vor der realen Wirtschaft von etwa einem Jahr, sie werden also stark ins erste Halbjahr 2021 hineinwirken. **Besonderes Augenmerk muss auf inflationäre Tendenzen gelegt werden. Sollte es zu überraschend hohen Teuerungsraten kommen, würde vermutlich auch die FED trotz ihrer Aussagen, dass sie eine überschießende Inflation in Kauf nimmt, vermutlich reagieren.** Die Bedeutung der US-Inflation für die Zentralbankpolitik ist besonders im Immobilienbereich wegen



der starken Gewichtung zu Mieten und Eigennutzung sehr hoch. Auch geopolitische Spannungen zwischen USA, Russland und China könnten den Aufschwung beeinträchtigen.

Besonders in Asien wächst etwas „Mächtiges“ heran, das auch asiatische Aktien langfristig weiter interessant sein lässt. Grund dafür ist der neue asiatische Handelspakt RCEP (Regional Comprehensive Economic Partnership), den China nach vier Jahren Verhandlungszeitraum präsentieren konnte. Neben China sind weitere 14 Ländern Mitglied, darunter Japan, Südkorea, Australien und Neuseeland, nicht aber Indien. Der neue Wirtschaftsraum umfasst 2,2 Mrd. Menschen und ein Bruttoinlandsprodukt von einem Drittel der Weltwirtschaft, 26 Bio. \$. Es handelt sich hier um den am schnellsten wachsenden und nach Kaufkraft real größten Freihandelsraum der Welt. Durch den Wegfall von ca. 90% aller Zölle in dieser Gemeinschaft wird man ein überdurchschnittliches Wachstum erreichen. Der Außenhandel mit China ist in all diesen Ländern in den letzten 10 Jahren stark gewachsen.

Diese Handelszone steht im kompletten Gegensatz zu den Strafzöllen, die Donald Trump in den letzten Jahren für seine „America First“-Kampagne eingesetzt hat. Und auch Europa wird das Thema BREXIT und das damit verbundene Handelsabkommen in nächster Zeit lösen müssen. Es ist und bleibt ein Desaster für nahezu alle Beteiligten. Der Austritt der traditionell weltoffenen Briten schwächt das politische und wirtschaftliche Gewicht Europas in der Welt. In Großbritannien leidet die Wirtschaft schon heute. So nahmen die Investitionen vom Beginn des BREXIT-Referendum 2016 bis Ende 2019 um mehr als 15% ab. Nachdem Großbritannien bereits zum 1. Februar 2020 die Europäische Union verlassen hat, scheidet das Land auf eigenen Wunsch zum 1. Januar 2021 auch aus der Zollunion und dem gemeinsamen Markt der EU aus. Dass London und Brüssel nach der US-Wahl wieder intensiver verhandeln, ist ein ermutigendes Zeichen und die Konsequenz aus der Wahl des neuen US-Präsidenten Joe Biden, der kein Befürworter eines harten BREXIT ist. Offenbar bestehen jetzt doch wieder mehr Möglichkeiten für Kompromisse, womit auch die Wahrscheinlichkeit für einen geregelten Austritt aus dem gemeinsamen Markt mit einem Handelsabkommen steigt. Dieses unterstreicht auch der Exodus der BREXIT-Hardliner aus der Downing Street. Nach dem Rücktritt von Kommunikationschef Lee Cain hat nun auch Boris Johnsons Chefberater Dominic Cummings angekündigt zum Jahresende aufzuhören. In den vergangenen Monaten hatten beide den kompromisslosen Kurs in den Freihandelsgesprächen mit der EU mitgeprägt. Trotz der beiden Rücktritte bleiben die Gegensätze in den wichtigsten Streitfragen zwischen der EU und Großbritannien noch groß. Die EU wird vermutlich erheblich eingeschränkte Fangquoten für EU-Fischer in britischen Gewässern akzeptieren müssen, im Gegenzug wird sich London mit Regeln für fairen Wettbewerb und damit Subventionskontrollen abfinden müssen. Zudem besteht die EU auf einem robusten Schlichtungsmechanismus, um Streitfälle effektiv zu lösen. Das Risiko eines harten Brexits ohne Anschlussabkommen am Ende dieses Jahres ist also noch nicht gänzlich vom Tisch, wäre aber politisch für beide Seiten eine Blamage. Wirtschaftlich würden beide Seiten mit dem harten BREXIT den bevorzugten Zugang zum Markt der jeweils anderen Seite verlieren. Für die Briten, deren Ausfuhr an Gütern und Leistungen in die EU etwa 14 % ihrer Wirtschaftsleistung ausmacht, wäre dies ein harter Schlag. Der entsprechende Wert für die wesentlich größere EU liegt lediglich bei ca. 3 %. Schon seit 2019 wird über das Risiko eines harten britischen Austritts diskutiert, sodass viele Unternehmen zumindest eine gewisse Vorsorge treffen konnten. Bereits lange bekannte Schocks treffen die Wirtschaft und die Märkte in der Regel weniger hart als unerwartete Ereignisse. Zudem haben beide Seiten es noch in der Hand durch einseitige Schritte oder gemeinsame Ad-hoc Absprachen für Finanzprodukte, Medikamente sowie den Lkw- und Flugverkehr und viele andere Bereiche den Schock zeitweilig abzufedern. **Es bleibt im gemeinsamen Interesse, dass beide Seiten sich auf ein Abkommen zum BREXIT einigen. Die Zeit ist sehr knapp, könnte aber noch ausreichen. Mit gutem Willen ist noch einiges möglich.**

Markttechnik:

Nachdem die Internet-Gesellschaften des NASDAQ-Index schon ab Juli 2020 nicht mehr ihre bisherige Stärke der letzten Jahre gegenüber dem Gesamtmarkt gezeigt haben, setzte sich dieser Trend auch in den letzten Wochen fort. Gefragt waren preiswerte zyklische Aktien und Value-Titel. Daneben konnten auch die kleineren und mittleren Aktien gegenüber den großen "Mega-Caps" relative Stärke zeigen. Allgemein ist mit einem Börsen- und Konjunkturaufschwung im nächsten Jahr zu rechnen. Aktien sind in der Breite also keineswegs überbewertet. Es wird besonderes Augenmerk auf Werte gelegt, die von einer allgemeinen wirtschaftlichen Verbesserung profitieren dürften und erhebliches

Nachholpotenzial aufweisen. Dabei hat sich die Markttechnik in den USA kurzfristig seit der Zeit vor der Wahl, aufgrund von Angst und Vorsicht verbunden mit hohen Cash-Reserven, leicht verschlechtert. Das Verhältnis zwischen Optimisten und Pessimisten hat sich in den USA stark zugunsten der Optimisten umgekehrt. Auch amerikanische Fondsmanager halten nur noch 4% Cash und sind somit schon fast wieder voll investiert. Die Markttechnik ist allerdings nicht komplett negativ zu interpretieren. So zeigt sich eine in sich konsistente und gesunde Branchenrotation. Die Corona-Profiteure, also Unternehmen aus den Branchen Technologie, Gesundheit und Alltagskonsumgüter, sind aktuell die Verlierer, während Banken, Ölkarten und Versicherungen in der letzten Zeit deutlich hinzugewinnen konnten.

Mittelfristig bleiben wir positiv für die Kapitalmärkte. Auch wenn derzeit eine kurze Phase des Verschnaufens an den Märkten zu beobachten ist, könnte einer kleinen Jahresendrally nichts entgegenstehen. Aus unserer Sicht spricht auch in den nächsten Monaten vieles für die Anlageklassen Unternehmensanleihen, Aktien und Gold.

Daher haben wir zu Beginn des Monats November die Gelegenheit genutzt, selektive Aktienzinkäufe vorzunehmen, um von der aktuellen Erholungsbewegung zu profitieren.

Für Ihre Fragen und Ideen stehen wir Ihnen gerne jederzeit zur Verfügung. Vielen Dank für Ihr Vertrauen in uns!

Bleiben Sie gesund.

Herzliche Grüße aus Frankfurt

Ihr Runte.Weil & Alt Team

Wichtige Hinweise

Marktberichte dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Vermögensgegenständen dar. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung. Im Marktkommentar zum Ausdruck gebrachte Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu historischen Wertentwicklungen erlauben keine Rückschlüsse auf Wertentwicklungen in der Zukunft. Der Verfasser oder dessen Gesellschaft übernimmt keinerlei Haftung für die Verwendung dieses Marktkommentars oder deren Inhalt. Änderungen des Marktkommentars oder dessen Inhalt bedürfen der ausdrücklichen Erlaubnis des Verfassers oder der Gesellschaft.