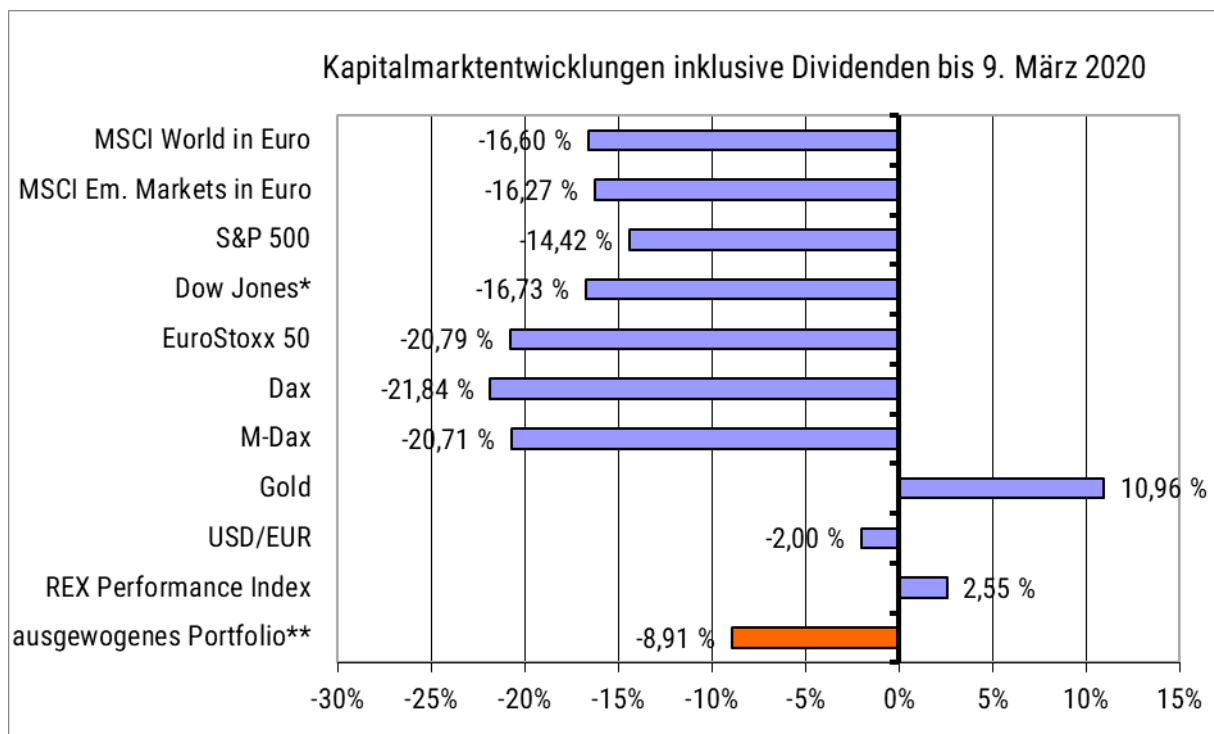


## Anlagepolitik – eine aktuelle Einschätzung der Lage

**Montag, der 9. März 2020**

Die Unsicherheit über die weitere Ausbreitung und den wirtschaftlichen Folgen der Coronavirus-Epidemie und der Ölpreisschock, der sich über das Wochenende abzeichnete, haben den Börsen gestern weltweit zugesetzt und einen Schwarzen Montag beschert.

Die Kursrückgänge der europäischen und amerikanischen Indices lagen gestern zwischen minus 6 und 7 Prozent. Der Ölpreis fiel um über 31 Prozent. Beide Rückgänge haben historische Dimensionen. In der nachfolgenden Tabelle sehen Sie die Entwicklung einiger ausgewählten Indices seit Jahresanfang bis zum 9. März. Interessanterweise hat der Shanghai Composite Index in diesem Betrachtungszeitraum lediglich 3,5 Prozent verloren. Ein gemischtes Portfolio, das zur Hälfte in Aktien (10 % MSCI World in Euro, 20 % EuroStoxx und 20 % Dax) und Anleihen (REXP) investiert ist, hat gemessen an diesen Indices, knapp 9 Prozent verloren.



Quelle: eigenes Research; \* ohne Berücksichtigung der Dividende; \*\* 50 % Aktien (10 % MSCI World in Euro, 20 % EuroStoxx und 20 % Dax) und 50 % festverzinsliche Anleihen (REXP Index)

Gleichzeitig waren Staatsanleihen aus Ländern wie Deutschland und den USA als sichere Anlage gesucht. Der Preisverfall der Renditen und die damit verbundenen Kursgewinne sind nicht weniger spektakulär als die des Aktienmarktes. Die 10-jährige US-Staatsanleihe rentierte am 9. März nur noch mit 0,51 Prozent. Zum Jahresultimo betrug die Rendite immerhin noch 1,92 Prozent. Die 10-jährige Bundesanleihe nähert sich der Schwelle von minus einem Prozent Rendite. Die Verzinsung lag am 9. März bei – 0,87 Prozent nach – 0,18 Prozent zum Jahresanfang.

Der Kursverfall an den Kapitalmärkten aufgrund der Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Coronavirus Verbreitung und den daraus resultierenden ökonomischen Folgen und der Ölpreisverfall haben zunächst nichts miteinander zu tun.

Ein niedriger Ölpreis gilt eigentlich als positiv für Verbraucher und Unternehmen. Der massive Verfall des Ölpreises trifft aber auf einen nervösen und verunsicherten Kapitalmarkt. Direkt negativ betroffen sind die amerikanischen Ölförderer, die durch das Fracking wieder zu einem bedeutenden Ölproduzenten aufgestiegen sind. Die Fracking-Branche hat in den USA eine bedeutende Stellung, einmal hinsichtlich der Arbeitsplätze, aber auch als Emittent von Hochzinsanleihen. Bei einem Ölpreis von um die 35 US-Dollar je Barrel wird diese Branche nicht profitabel arbeiten können. Es ist zu befürchten, dass einige Unternehmen in existentielle Schwierigkeiten geraten werden, sollte sich der Ölpreis nicht erholen.

### **Eine aktuelle Einschätzung**

Die Abschirmung von Millionenmetropolen und ganz Italiens lässt natürlich noch Schlimmeres erahnen. Insbesondere die USA scheinen die Situation zu spät ernst genommen zu haben. Die Infektionszahlen dürften in den USA wesentlich höher liegen, denn hier mangelt es an Testverfahren und der fehlenden Krankenversicherung für 30 Millionen US-Amerikanern. Kommt es hier zu einer ähnlichen Hysterie wie in Europa, dann werden die wirtschaftlichen Folgen sehr hoch sein.

Unterdessen kommt in China die wirtschaftliche Aktivität langsam wieder in Gang, dennoch muss im 1. Halbjahr mit kräftigen Wachstumseinbußen gerechnet werden. Die Spannbreite der gehandelten Rückgänge der Jahreswachstumsrate 2020 in China reichen von einer Halbierung auf 3 Prozent bis hin zu einer Drittelung auf 4 bis 4,5 Prozent Wachstum. In Deutschland bzw. Europa müssen wir von einer Rezession im 1. Halbjahr ausgehen. Dies im 2. Halbjahr aufzuholen erscheint schwierig, da viele Geschäfte, vornehmlich im Dienstleistungssektor, nicht mehr nachgeholt werden können.

Die exakten wirtschaftlichen Folgen des Coronavirus lassen sich zum heutigen Zeitpunkt nicht vollständig abschätzen. Eine interessante Indikation hierzu liefert die Fondsgesellschaft ACATIS. Demnach sind die Kursrückgänge von um die 20 Prozent deutlich höher als die zu erwartenden Produktionsausfälle in diesem Jahr. Unterstellt man pauschal einen 10-tägigen Produktionsausfall, fehlen grob geschätzt 5 Prozent Bruttosozialprodukt. Daraus lässt sich eine klare Übertreibung des Kapitalmarktes ableiten.

Sobald der Höhepunkt der Zahl der Neuinfizierten in Europa überschritten wird oder ein Medikament zur Verfügung steht, werden die Aktienmärkte eine Konjunkturerholung im 2. Halbjahr 2020 antizipieren und eine kräftige Aufwärtsbewegung vollziehen. Die vom Coronavirus infizierte Aktienbörse wird sich wieder erholen und von den rekordniedrigen Zinsen profitieren.

## Wie sind unsere Investments positioniert?

Unsere sogenannten Core-Investments, die unterschiedlich ausgerichteten vermögensverwaltenden Fonds, haben ihre Kassenpositionen genutzt und gestern vereinzelt neue Aktienpositionen aufgebaut oder bestehende ausgebaut. Dabei lag der Focus auf Unternehmen aus der Telekommunikations- und Versorgerbranche sowie Aktien aus dem Gesundheits- und Pharmasektor. Auch Unternehmen, die im Bereich der Videokommunikation und Bürovernetzung tätig sind, wurden zugekauft.

Unsere sogenannten Satelliten-Investments, die die Bereiche Informationstechnologie, Medizintechnik und Biotechnologie abdecken, konnten sich der allgemeinen Entwicklung natürlich nicht entziehen, haben aber weit weniger verloren als die breiten Marktindices.

Insgesamt haben unsere Kundenportfolios, je nach Aktiengewichtung (40 bis 75 Prozent) zwischen 3 und 7,9 Prozent per 9. März 2020 verloren. Dies ist sicherlich nicht erfreulich, zeigt aber im Vergleich zu dem oben dargestellten 50/50 Portfolio eine deutlich bessere Entwicklung.

Gerne stehe ich Ihnen für einen Gedankenaustausch zur Verfügung und bleiben Sie gesund.

Ihr  
Christoph Heinemann

**Disclaimer:** Diese Publikation dient reinen Informationszwecken und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Ausführung sonstiger Finanztransaktionen dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Meinungen und Informationen reflektieren die Ansichten der Christoph Heinemann Vermögensverwaltung GmbH zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und können jederzeit, ohne Ankündigung, geändert werden. Obwohl die Christoph Heinemann Vermögensverwaltung GmbH der Meinung ist, dass die hierin enthaltenen Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann keinerlei Gewährleistung für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der in dieser Publikation enthaltenen Informationen übernehmen. Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Indikator für die laufende oder zukünftige Performance. Ohne vorhergehende schriftliche Einwilligung durch die Christoph Heinemann Vermögensverwaltung GmbH darf die Anlagepolitik weder vervielfacht noch verteilt noch veröffentlicht werden.

Stand: 10. März 2020