

Ein Höhenflug ohne Ende?

Die Aktienmärkte eilen von einem Rekordhoch zum nächsten. Beflügelt werden die Kurse von den Nachrichten zu den Fortschritten bei der Entwicklung von Corona-Impfstoffen mit bislang überraschend guten Ergebnissen. Das veranlasst die Investoren, ihre Blicke optimistisch über den kurzfristigen Horizont hinaus zu richten und auf eine baldige Rückkehr zur Vor-Corona-Normalität zu hoffen. Die Impfstoff-Party ist in vollem Gange. Doch trotz aller positiven Nachrichten sollte man mögliche Gefahrenherde aus dem Hier und Jetzt nicht aus den Augen verlieren.

Ein Monat voller Hoffnungen

Insbesondere in den letzten Wochen zeigten sich die Aktienmärkte von ihrer freundlichen Seite. Sie bescherten den Investoren sogar den besten November in der Geschichte. Während der US-amerikanische Index S&P 500 und der NASDAQ 100 Index seit November je rund 12 % auf Dollar-Basis zulegen konnten, präsentierten sich die in der Krise bislang schwächeren europäischen Börsen noch stärker (Grafik 1).

Zu Grafik 1:
Die Angaben basieren auf Vergangenheitswerten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.
Quelle: Bloomberg, Stand 11.12.2020

Der europäische Index Stoxx 600 verzeichnete ebenso wie der deutsche Leitindex DAX ein sattes Plus von je rund 14 %.

Doch nicht nur an den Aktienmärkten wurde der Schalter auf „Risk-on“ umgelegt. Die Entwicklung fast aller Vermögenswerte deutet darauf hin, dass stärkeres Vertrauen in bald bessere Zeiten herrscht. Zu erkennen war dies mitunter in der relativen Schwäche jener Währungen, die als sicherer Hafen galten – des US-Dollars und des Schweizer Frankens zum Euro – und in einem Anstieg der langfristigen Zinsen in Europa und den USA.

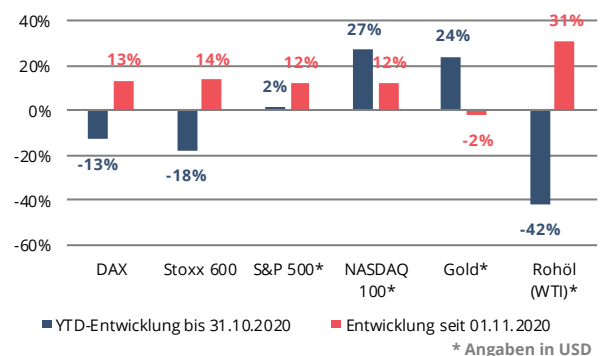
Auch auf dem Rohstoffmarkt zeichnete sich ein ähnliches Bild ab, wo der Gold-Bullenmarkt zuletzt an Schwung verlor und die Ölpreise anstiegen.

Die „Schönwetter-Phase“ an den Finanzmärkten ist mit Vorbehalt zu genießen. Auftrieb verliehen neben den positiven Impfstoffnachrichten auch die anhaltend ultralockere Geldpolitik der Notenbanken und die Aussichten auf neue fiskalische Impulse. Die Märkte haben inzwischen ein sehr hohes Maß an Optimismus eingepreist. Und dies, obwohl es zahlreiche Gründe gibt, in den nächsten Monaten etwas Vorsicht walten zu lassen.

Wie lange geht die Impfstoff-Party?

Die Behörden weltweit beschleunigen die Zulassung von Corona-Impfstoffen, die in Studien überraschend gut abgeschnitten haben. Die Vorreiterrolle übernimmt Großbritannien, das den Wirkstoff von Pfizer und BioNTech für Massenimpfungen zugelassen und bereits erste Impfungen verabreicht hat. Auch die USA haben am vergangenen Wochenende eine Notfallzulassung für den Impfstoff erteilt. Europa wird demnächst nachziehen und auch andere Länder wollen zumindest Risikogruppen sowie die Beschäftigten im Gesundheitswesen ehestmöglich impfen.

Grafik 1: „Risk-on“-Modus an den Märkten im November



Auch wenn die Wirkstoffe sehr vielversprechend aussehen und die Märkte nach positiven Nachrichten gieren, wird dennoch einige Zeit ins Land ziehen, bis Impfprogramme vollständig einsatzbereit sind. Neben logistischen Herausforderungen hängt der Erfolg stark von der Impfbereitschaft der Bevölkerung ab. Die Angst vor noch unbekanntem Nebenwirkungen schreckt angesichts der kurzen Entwicklungszeit viele Menschen ab.

In Anbetracht der im kommenden Jahr produzierbaren Impfdosen und der Impfpläne der Regierungen wird erwartet, dass die Volkswirtschaften spätestens ab der zweiten Hälfte des Jahres 2021 weitgehend zur "Normalität" zurückkehren werden. Bis es soweit ist, stehen noch Monate bevor, in denen Meldungen zu steigenden Infektions- und Todeszahlen sowie weiteren Lockdowns wahrscheinlich nicht weniger werden. Die Wintermonate werden ungeachtet des Blicks nach vorne eine Herausforderung werden.

Die neue, alte Welt

Wendet man sich den längerfristigen Auswirkungen der Corona-Krise zu, trägt die Pandemie das Potenzial in sich, die Globalisierung und den freien Handel negativ zu beeinflussen. Zwar liegt das internationale Handelsvolumen deutlich unter dem Vorjahr, wenn sich die derzeitigen Trends jedoch fortsetzen, wird der Rückgang geringer ausfallen als in der Finanzkrise.

Die Befürchtungen, dass Unternehmen ihre Produktionsprozesse wieder verstärkt auf den Heimatmarkt konzentrieren, um weniger anfällig zu sein, haben sich bislang nicht bewahrheitet. Anstatt eines „Reshorings“ – der Rückholung von Prozessen aus dem Ausland – wird verstärkt auf Diversifizierung gesetzt. Allerdings werden Unternehmensressourcen derzeit für die Krisenbewältigung eingesetzt.

Die Gefahr ist also nicht gebannt, zumal nicht auszuschließen ist, dass „Reshoring“-Projekte erst in den kommenden Jahren auf den Unternehmenslanden landen. Dies könnte das globale Wirtschaftswachstum künftig hemmen.



Viele Fronten in Europa

Mit einem schwachen Wirtschaftswachstum kämpft Europa schon seit Jahren. Der alte Kontinent hat in den letzten Wochen Fortschritte bei der Eindämmung der zweiten Corona-Welle gemacht. Gleichzeitig ist das Wachstumspotenzial der europäischen Wirtschaft aus struktureller und politischer Sicht weiterhin verhalten.

Europas Aufgabenliste ist vergleichsweise lang. Zum einen gab es bislang noch keinen „Brexit-Deal“, nachdem letzten Freitag erneut die vermeintlich „letzte Frist“ verstrichen ist. Die Verhandlungen werden nun weitergeführt, doch ein Austritt Großbritanniens aus der europäischen Union ohne Deal wird jetzt immer wahrscheinlicher.

Daneben blockierten Ungarn und Polen über Wochen hinweg den Beschluss zum neuen EU-Haushalt und zu dem Corona-Hilfsfonds „Next Generation EU“. Durch einen Kompromiss kam hier erst vergangene Woche Bewegung in die festgefahrene Situation. Die Verhandlungen waren jedoch zäh und die Positionen der Mitgliedsstaaten lagen weiter auseinander.

Nicht nur innereuropäische Diskussionen stehen auf der Agenda der EU. Vielmehr schlägt sich Europa mit Themen wie den Unruhen an den Außengrenzen und den Verteilungsdebatten von Flüchtlingen herum. Dabei nicht zu vergessen ist die inzwischen recht unbequeme Position der EU im Konflikt zwischen den USA und China. Wird Joe Biden hier eine Verbesserung bringen?

Sehen so Sieger aus?

Dass Joe Biden im Jänner nächsten Jahres ins Weiße Haus einziehen wird, ist so gut wie sicher. Die Erwartungen an ihn sind hoch: ein effektiverer Umgang mit der Corona-Krise, verbesserte internationale Beziehungen im Hinblick auf Handel und Diplomatie sowie Investitionen in Gesundheit, Infrastruktur und grüne Energie.

Die bisherige Wahl der Minister und Berater von Bidens Regierungsteam scheinen seinen geplanten Kurs zu untermauern. So soll Janet Yellen, ihres Zeichens ehemalige FED-Präsidentin, im Biden-Kabinett die Rolle der Finanzministerin einnehmen. Die Finanzmärkte setzen Hoffnung in Frau Yellen, zumal sie zu ihrer FED-Zeit schon hatte anklingen lassen, dass monetäre Konjunkturprogramme nicht ohne fiskalische Anreize auskommen würden – und die Märkte hängen bekanntlich an der Geldspritze.

Ein Spaziergang dürfte es für Joe Biden dennoch nicht werden. Es sieht danach aus, als ob der Senat in republikanischer Hand bleiben wird. Zudem ergaben die Wahlen im Repräsentantenhaus eine schrumpfende Mehrheit der Demokraten. Es wird für Biden eine Herausforderung, seine Investitionspläne durch den Kongress zu bringen. Nach vier Jahren lockerer Auslegung der Haushaltsvorgaben haben die Republikaner nämlich jetzt ihrem Hang zu moderaten Staatsausgaben wieder neues Leben eingehaucht.

Die Schuldenuhr „tickt“

Aktuell scheint es, als ob politische Entscheidungsträger, beratende Ökonomen und Zentralbanker die Sorgen über wachsende Schuldenberge schier völlig außer Acht lassen würden. Staaten nehmen riesige Beträge auf, um den Wirtschaftsmotor in der Krise zu stützen.

Rasch steigende Staatsschulden und beispiellose Haushaltsdefizite spielen derzeit keine Rolle. Zeiten extremer Niedrigzinsen und einer weltweiten Pandemie sind scheinbar nicht geeignet, um sich über Schulden Sorgen zu machen.

So mögen Rückzahlungs- und Zinsverpflichtungen der meisten Volkswirtschaften trotz der enormen Verschuldung niedriger sein als vor einem Jahr, aber all dies hängt vom Umfeld der niedrigen Zinsen ab.

Ökonomen gehen davon aus, dass die Zinssätze und die Inflation vorerst niedrig bleiben werden. Allerdings könnte bereits ein relativ begrenzter Anstieg der Zinssätze angesichts der enormen aushaftenden Schulden erhebliche Folgen haben. Das Ticken der Schuldenuhr wird unweigerlich lauter.

Vorsichtiger Optimismus

Trotz aller Kräfte, die sich für die Wirtschaft und die Finanzmärkte positiv abzeichnen, gilt es also, sich angesichts der potenziellen Gefahrenherde vor zu viel Optimismus zu hüten. Es wird in jedem Fall ein harter (Corona-) Winter bevorstehen.

Nicht zuletzt die in Aussicht gestellten Impfprogramme und die massiven Interventionen von Regierungen und Zentralbanken werden die meisten Volkswirtschaften in den kommenden Monaten weiter stützen. Allerdings werden die zahlreichen geopolitischen und politisch-ökonomischen Gegenwinde die Finanzmärkte bremsen. Und viele davon sind zwar nicht unvermeidlich, aber wahrscheinlich. Vor allem aber werden sie noch auf der Agenda stehen, wenn die Impfprogramme bereits laufen und die Normalität wieder schrittweise Einzug hält.

Nichtsdestotrotz wird für die wichtigsten Volkswirtschaften das Jahr 2021 mit großer Wahrscheinlichkeit besser werden als das letzte Jahr.



Wichtige Hinweise

Die hier dargestellten Angaben dienen, trotz sorgfältiger Recherche, ausschließlich der unverbindlichen Information und ersetzen nicht eine, insbesondere nach rechtlichen, steuerlichen und produktspezifischen Gesichtspunkten notwendige, individuelle Beratung für die darin beschriebenen Finanzinstrumente. Die Information stellt weder ein Anbot, noch eine Einladung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar und dient insbesondere nicht als Ersatz für eine umfassende Risikoaufklärung.

Die jeweils gültigen Bedingungen jedes Finanzproduktes und weitere Informationen finden Sie unter www.spaengler.at bzw. beim jeweiligen Produkthanbieter. Für Detailauskünfte zu Risiken und Kosten steht Ihnen Ihr persönlicher Berater im Bankhaus Spängler gerne zur Verfügung. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden sorgfältig erarbeitet und beruhen auf Quellen, die als zuverlässig erachtet werden.

Alle Informationen, Meinungen und Einschätzungen in diesem Dokument geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Die dargebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft wider. Die Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft ist nicht dazu verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, zu ergänzen oder abzuändern, wenn sich ein in diesem Dokument genannter Umstand, eine enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder Genauigkeit der hierin enthaltenen Informationen, Druckfehler sind vorbehalten.

Marketingmitteilung

Stand 15.12.2020

Foto: Unsplash

Medieninhaber und Hersteller

Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft

Alle Rechte vorbehalten

Verlags- und Herstellungsort

Schwarzstraße 1, 5020 Salzburg, Österreich

Landesgericht Salzburg, FN 75934v, Sitz: Salzburg

Impressum

Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft

5020 Salzburg, Schwarzstraße 1, Postfach 41

T: +43 662 8686-0, E: bankhaus@spaengler.at, www.spaengler.at

BIC SPAEAT2S, DVR 0048518

FN 75934v/ LG Salzburg, Sitz Salzburg