

Corona: Auch das wird vorbeigehen oder ist diesmal alles anders?

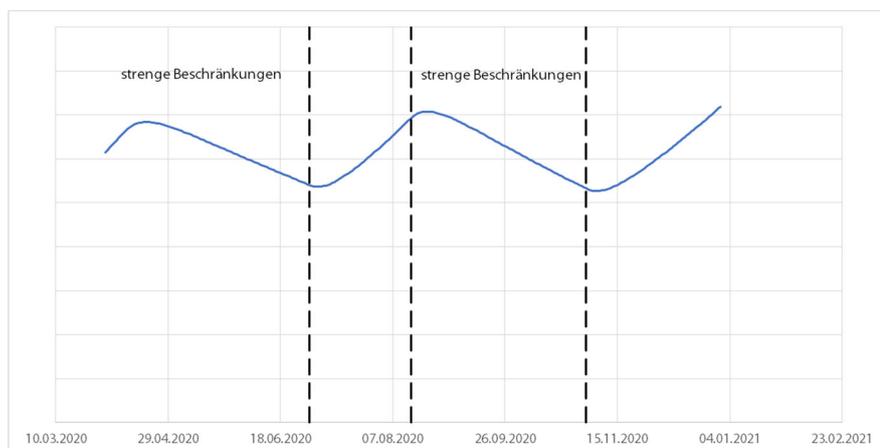
Die Corona-Krise hält uns derzeit alle in Atem. Wie lange noch? Die Kalibrierung eines SEIR-Modells (SEIR: Susceptible Exposed Infectious Recovered) auf aktuelle österreichische Daten hilft uns, die aktuellen Corona-Maßnahmen in ihrer Wirksamkeit zu beurteilen. Daraus kann man eine Einschätzung der Dauer der Krise entwickeln bzw. den Spielraum für eine Lockerung der gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Einschränkungen abschätzen. Die am 16.3. erlassenen Beschränkungen beginnen ihre Wirkung zu zeigen. Die tägliche Wachstumsrate der Neuerkrankungen liegt Anfang April erstmals unter 5 % und es zeigen alle Indizien darauf, dass die erste Phase der Maßnahmen – die effektive Eindämmung der Ausbreitung von Covid-19 – erfolgreich sein wird.

Die ersten Lockerungen der Beschränkungen des gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Lebens wurden bereits präsentiert, weitere Maßnahmen werden nach Ostern schrittweise folgen. Das Management der Infektionskrankheit über die nächsten Monate ist aber ein kritisches Unterfangen. Wie unsere Simulationen zeigen, brauchen wir als Gesellschaft einen langen Atem, um die Verbreitung solange im Zaum zu halten bis effektive Medikamente oder Impfungen verfügbar sind. Jede unbedachte Lockerung der Maßnahmen würde sofort den Anstieg der Infektionszahlen bedeuten.

Abb. 1 zeigt den simulierten Verlauf der Zahl der Erkrankten in Österreich, wenn die Ausbreitung von Covid-19 in den kommenden drei Monaten erfolgreich unterdrückt wird. Die Maßnahmen müssen daher aufmerksam gemanagt werden. Man wird sie schrittweise lockern, um sie nach erneutem Ansteigen der Fallzahlen wieder zu verschärfen. Und während es heute in Österreich den klaren Konsens gibt, dass im ersten Schritt die Eindämmung funktionieren muss, um die ärztliche Betreuung der Erkrankten nicht zu gefährden, wird es zu harten Diskussionen kommen, in welchen Bereichen eine erste Lockerung ermöglicht wird. Hier entscheidet sich, welche Sektoren der Wirtschaft die Krise eher überleben können und wo es zu langfristigen Ausfällen kommen wird.

Covid-19 wird uns also noch das ganze Jahr 2020 begleiten, mit abwechselnd guten und auch wieder schlechten Nachrichten. In Analogie zu unserer „low-for-long“ Einschätzung des Zinsumfelds, schätzen wir also das Pandemieumfeld mit „high-for-long“ ein, mit einer länger andauernden hohen sozialen und wirtschaftlichen Belastung. Das Management der wirtschaftlichen Folgen im Verlauf der Krise wird ein schwieriges Unterfangen mit hohem Konfliktpotenzial. Es ist daher derzeit schwierig zu beurteilen, welche Investitionsstrategien in diesem volatilen und unsicheren Umfeld verfolgt werden sollen. Im Folgenden stellen wir unsere Analyse im Lichte der besprochenen Simulationen dar, um damit unseren Kunden eine Orientierungshilfe zu bieten.

Abb. 1: Covid-19 unter Kontrolle halten: Nach einer Phase der gemeinsamen Anstrengung zur Unterdrückung der Covid-19-Ausbreitung können wir nicht einfach zu unserem bisherigen Leben zurückkehren.



Bitte beachten Sie die wichtigen Informationen auf der letzten Seite!

Spängler IQAM Invest GmbH

Standort Salzburg
Franz-Josef-Straße 22
5020 Salzburg
T +43 505 8686-0
F +43 505 8686-869

Standort Wien
Wollzeile 36-38
1010 Wien
T +43 505 8686-0
F +43 505 8686-869

Standort Frankfurt am Main
Mainzer Landstraße 51
60329 Frankfurt am Main
T +49 69 2714 7385-0

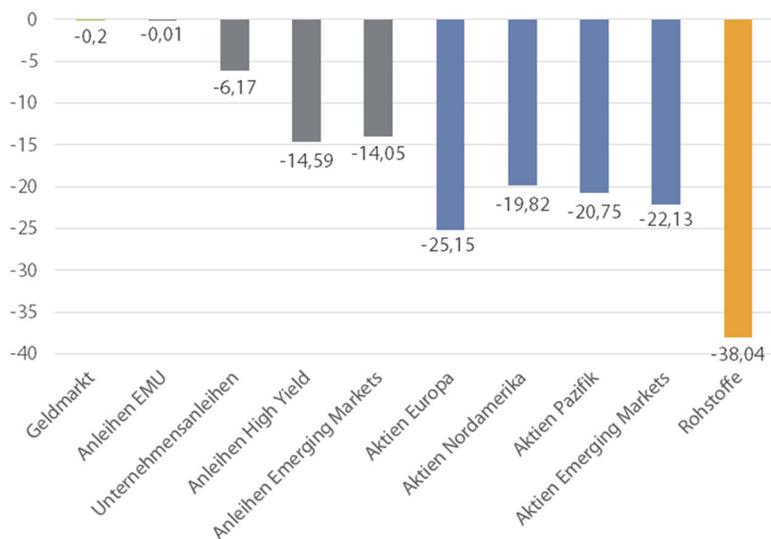
office@iqam.com
www.iqam.com

Sitz Salzburg
FN 54453 d
Landesgericht Salzburg
IBAN AT47 1953 0001 0019 4105
BIC SPAEAT2S
UID ATU38580200

Die Cov-19 Pandemie und die Finanzmärkte

Die Corona-Krise hatte bereits substantielle Auswirkungen auf die Bewertungsniveaus fast aller Assetklassen wie aus Abb. 2 ersichtlich ist. Trotz der leichten Kurserholungen Ende März zeigen viele Aktienmärkte per 31.03.2020 einen Drawdown von über 20 %, Kredit- und Länderspreads haben sich vervielfacht. Risikolose, kurzfristige Zinssätze in den USA, Deutschland und Japan sind auf Rekordtiefs, jedoch hat die Steigung der Zinskurve auch in diesen Ländern zugenommen. Rohstoffpreise sind auf so niedrigen Niveaus wie sie seit der Finanzmarktkrise nicht gesehen wurden.

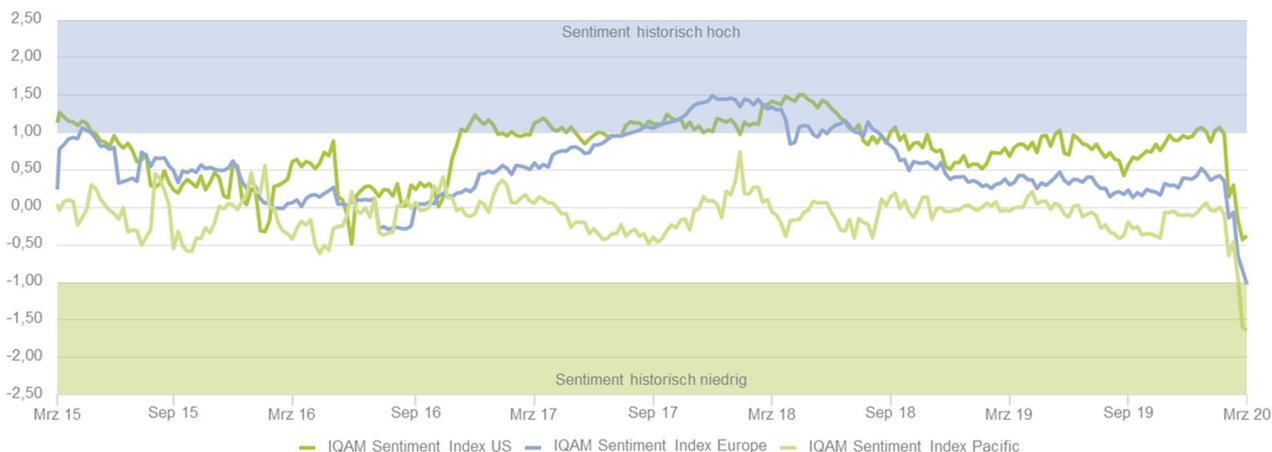
Abb. 2: Performance diverser Assetklassen (YTD)



Zeitraum: 31.12.2019 bis 03.04.2020, Quelle : Refinitiv Datastream

Diese Kurskorrekturen gehen mit einer dramatischen Verschlechterung der Marktstimmung einher. Abb. 3 zeigt die Entwicklung des IQAM Sentiment Index für die Regionen USA, Europa und Pazifik. Für die Ermittlung des IQAM Sentiment Index werden verschiedene Finanzmarktindikatoren wie zum Beispiel die implizite Marktvolatilität oder die Entwicklung des Aktienhandelsvolumens sowie aktuelle Umfragedaten zu einem Index verdichtet. Ist das Sentiment besonders hoch, besteht ein Risiko, dass eine Übertreibung vorherrscht und eine Kurskorrektur bevorsteht. Ist das Sentiment hingegen besonders niedrig, wird sichtbar, dass die Investoren eventuell zu pessimistisch sind und eine Erholung zu erwarten ist. In allen drei Regionen ist jüngst ein Absturz der Werte des IQAM Sentiment Index zu beobachten. Der Subindikator Marktstimmung liegt aktuell sogar in allen drei Regionen unter dem kritischen Wert von -1.

Abb. 3: IQAM Sentiment Index



Stand: Ultimo 03/2020; Quelle: Spängler IQAM Invest

Bitte beachten Sie die wichtigen Informationen auf der letzten Seite!

Wie können Investoren auf diese veränderten Rahmenbedingungen reagieren? Stellen die neuen Bewertungsniveaus günstige Einstiegsmöglichkeiten dar? Oder sollen die jüngsten Kurserholungen für eine Risikoreduktion des Portfolios genutzt werden? Welche Assetklassen bzw. Sektoren sind relativ zu einer strategischen Asset Allocation über- bzw. unterzugewichten?

Die Antwort auf diese Fragen hängt von der erwarteten Dauer und Härte der Epidemie ab und deren Auswirkungen auf das Funktionieren der Wirtschaft einerseits und die Stabilität der Finanzmärkte andererseits. Zur Beantwortung dieser Frage hat Spängler IQAM Invest vier Szenarien bestimmt. Abb. 4 stellt die Szenarien im Überblick dar.

Abb. 4: Update zur Szenario-Analyse für 2020



Szenario 1: Back to Normal

Nur in diesem Szenario kommt es zu einer Erholung der Finanzmärkte bis Jahresende, da die aktuellen Restriktionen bereits zwei bis drei Monate nach der Einführung wieder gelockert werden und im Verlauf des zweiten Halbjahres eine Rückkehr zu normalen Produktionskapazitäten sowie unbehinderten Handelsbedingungen möglich wird. In diesem Szenario reichen auch die bisher verlautbarten Unterstützungsmaßnahmen durch Notenbanken und die bereits beschlossenen Fiskalprogramme aus, größere Kreditausfälle und Konkurse zu verhindern. Wir erwarten in diesem Szenario eine beinahe vollständige Erholung der Aktienmärkte mit einem Kursplus von rund 25 % vom Kursniveau Ende März 2020 ausgehend.

Auch die Anleihemärkte erholen sich in diesem Szenario rasch und liefern durchwegs positive Erträge bis Jahresende im Ausmaß von 2 % für breite Staatsanleiheindizes, bis zu 12 % für Emerging Market-Indizes und High Yield-Unternehmensanleihen. Nur bei Rohstoffen bleibt mit einem erwarteten Plus von 20 % bis zum Jahresende noch ein Verlust bestehen. In den verbleibenden Szenarien ist ein derart optimistischer Ausblick auf den weiteren Jahresverlauf nicht angebracht.

Szenario 2: Politische Krise in Europa

Ein mögliches Szenario ist, dass es Italien nicht gelingt, ein ausreichendes fiskalisches Hilfsprogramm für die eigene Wirtschaft zu finanzieren und damit eine weitere Schuldenkrise in Europa eintritt. Italien hatte bereits vor der Krise ein strukturelles Wachstums- und Staatsschuldenproblem, das im Zuge der Corona-Krise akut werden könnte. Die aktuelle Diskussion über Corona-Bonds oder die Inanspruchnahme von ESM-Geldern zeigt, wie schwierig es werden könnte, in einer solchen akuten Krise eine europäische Lösung zu finden, die von der italienischen Regierung ohne Referendum oder Neuwahl akzeptiert würde. In diesem Szenario sind Euro-Investoren gut beraten, einen Großteil des Portfolios in sichere (deutsche) Staatsanleihen oder in USD-denominierte Papiere zu veranlagen. Europäische Aktien könnten in diesem Szenario selbst von den aktuellen Ständen ausgehend noch weitere 20 % verlieren und auch Unternehmensanleihen und Emerging Markets-Aktien würden weitere Verluste realisieren.

Bitte beachten Sie die wichtigen Informationen auf der letzten Seite!

Szenario 3 und 4: Rationierung wird nötig und anhaltende Restriktionen

Die verbleibenden beiden Szenarien knüpfen unmittelbar an die Ergebnisse der Simulation zu Beginn an und beschreiben die Auswirkungen einer weiteren Verschärfung oder langfristigen Beibehaltung der aktuellen wirtschaftlichen Restriktionen. Verluste auf den globalen Aktienmärkten könnten dann bis Jahresende trotz aller wirtschaftspolitischen Stützungsmaßnahmen noch bis zu 20 % betragen. Unternehmensanleihen sollten sich besser halten und einen positiven Ertrag bis Jahresende erwirtschaften, solange die staatlichen Stützungsmaßnahmen ausreichend gut koordiniert sind. Ein sicherer Hafen in diesen Szenarien sind wiederum europäische Staatsanleihen, die durch bis Ende 2020 geltende EZB-Kaufprogramme gut unterstützt sind.

Im Folgenden werden die Hauptassetklassen dargestellt und im Lichte der wahrscheinlichkeitsgewichteten Szenarien evaluiert.

Aktien

Langfristig realisierbare Risikoprämien in Aktienmärkten sind gestiegen, aber in den nächsten Monaten gibt es noch substantielle Rückschlagsrisiken

Abb. 5 zeigt die scharfen Kurskorrekturen, die seit dem Ausbruch der Corona-Pandemie an den Aktienmärkten stattgefunden haben. Relativ zu ihren Höchstständen im Februar sind die meisten Indizes auch nach den jüngsten Erholungen noch um ca. 20 % tiefer. Das durchschnittliche Kurs-Gewinn-Verhältnis ist nun sowohl in den USA als auch in Europa unter dem langjährigen Durchschnittsniveau der letzten 30 Jahre. Auch das Standard-Valuemaß, also das Kurs-Buchwert-Verhältnis, liegt für die wichtigsten Märkte unter den langjährigen Durchschnitten (siehe Abb. 6 auf Seite 5).

Abb. 5: Durchschnittliches Kurs-Gewinn-Verhältnis in Europa und USA liegt unter dem langjährigen Durchschnittsniveau (31.01.1990 bis 31.03.2020)



Stand: 06.04.2020, Quelle: Capital IQ

Bitte beachten Sie die wichtigen Informationen auf der letzten Seite!

Abb. 6: Durchschnittliches Kurs-Buchwert-Verhältnis in Europa und USA liegt unter dem langjährigen Durchschnittsniveau (31.01.1990 bis 31.03.2020)



Stand: 06.04.2020, Quelle: Capital IQ

Ob diese niedrigen Bewertungsniveaus für Anleger langfristig attraktive Risikoprämien bieten oder nicht, hängt von der Schärfe und der Dauer der Pandemie ab. Um diese Frage einzuschätzen, sollte man sich in Erinnerung rufen, dass Aktienkurse den Barwert der erwarteten zukünftigen Dividenden darstellen. Diese können für die nächsten zehn Jahre aus Dividendenfutures ermittelt werden, die z. B. für den S&P 500 und den EuroStoxx 50 gehandelt werden. Addiert man die daraus ablesbaren Barwerte der Dividenden der nächsten zehn Jahre, so stellten diese vor der Corona-Krise ca. 20 % der beobachteten Aktienkurse dar (siehe Gormsen und Koijen 2020). Wenn sich die Renditeerwartungen der Investoren also nicht geändert haben, so würden die beobachteten 20%igen Kurskorrekturen der Aktienmärkte einem kompletten Dividendenausfall für die nächsten zehn Jahre gleichkommen! Jedoch zeigen nicht einmal unsere pessimistischsten Pandemiesimulationen an, dass so signifikante wirtschaftliche Auswirkungen über so lange Zeiträume zu erwarten sind.

Die erfolgten Kurskorrekturen müssen daher langfristig höhere erwartete Risikoprämien in den Aktienmärkten reflektieren. In anderen Worten: Die in Aktienmärkten für langfristig orientierte Investoren eingepreisten Risikoprämien sind derzeit im Vergleich zu Februar 2020 attraktiver geworden. Ob sich diese Risikoprämien jedoch bereits über die nächsten 12 Monate realisieren werden, hängt von der Gewichtung der Szenarien ab, die wir dargestellt haben. Vor allem für Europa und die Emerging Markets zeigt die Szenario-Analyse noch hohe Risiken an, verbunden mit den Szenarien 2 und 3, in welchen die Staatsschuldenprobleme mancher Peripherieländer wieder aufbrechen sowie die Lieferketten nachhaltig beschädigt sind. Im Vergleich zu unseren ursprünglichen Ertragerwartungen zu Beginn des Jahres, sehen wir zwar auch jetzt nach den erfolgten Kurskorrekturen für die nächsten 12 Monate weiterhin positive, aber vor allem für Europa und die Emerging Markets reduzierte erwartete Renditen bei gleichzeitig gestiegenen Risiken. Dies führt zu einer Reduktion der Aktiengewichte in der strategischen Aktienallokation, vor allem in Europa und den Emerging Markets.

Aktien-Faktorinvesting in Krisen: Chancen für Value-Investoren

Neben der nach Regionen unterschiedlichen Gewichtung der Assetklasse Aktien im Portfolio, stellt sich die Frage wie unterschiedliche Titel bzw. Investmentstile im Lichte der Corona-Krise zu beurteilen sind. Spängler IQAM Invest verfolgt bei den Aktienstrategien einen aktiven Faktoransatz, der die langfristigen Zusammenhänge zwischen Erträgen und Aktiencharakteristika wie Value, Quality und Sentiment nutzt. Empirische Daten zeigen, dass die Zusammenhänge zwischen Faktoren und Renditepotenzialen in verschiedenen Marktphasen unterschiedlich stark ausgeprägt sind.

Bitte beachten Sie die wichtigen Informationen auf der letzten Seite!

Dies trifft vor allem für Phasen starker Marktkorrekturen zu. Abb. 7 und 8 skizzieren die Performance der Faktoren Value (also Aktien mit günstigen Bewertungsniveaus) und Size (also Aktien mit geringerer Marktkapitalisierung) in der laufenden Corona-Krise. Es zeigt sich, dass Value und Size im bisherigen Verlauf der Corona-Krise etwas stärker korrigiert haben als der Aktienmarkt allgemein.

Abb. 7: Faktoren USA in der Corona-Krise

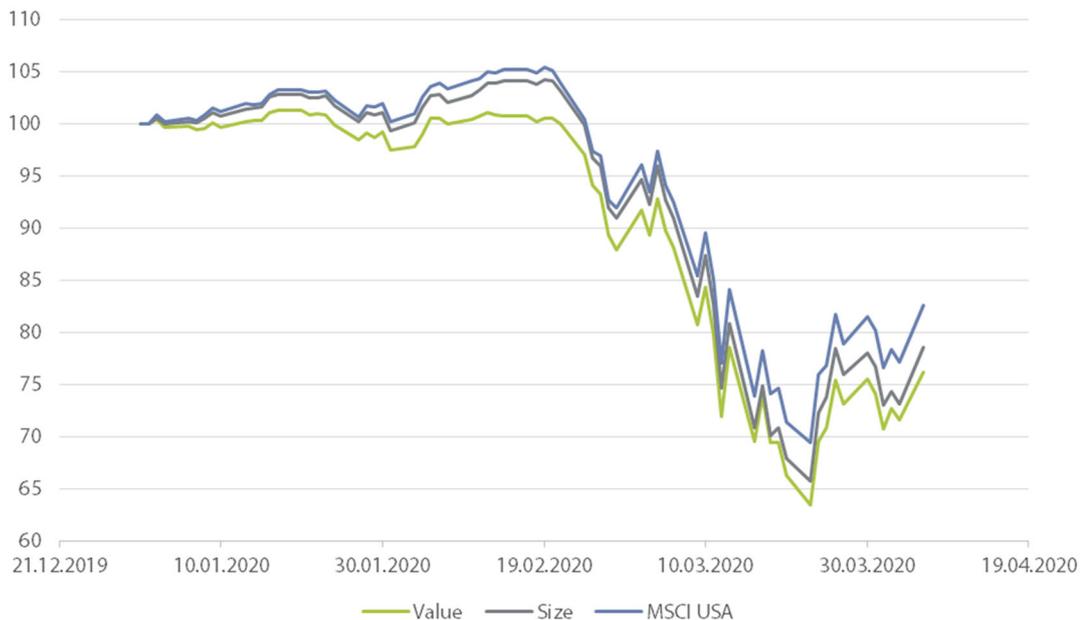


Abb. 8: Faktoren Europa in der Corona-Krise

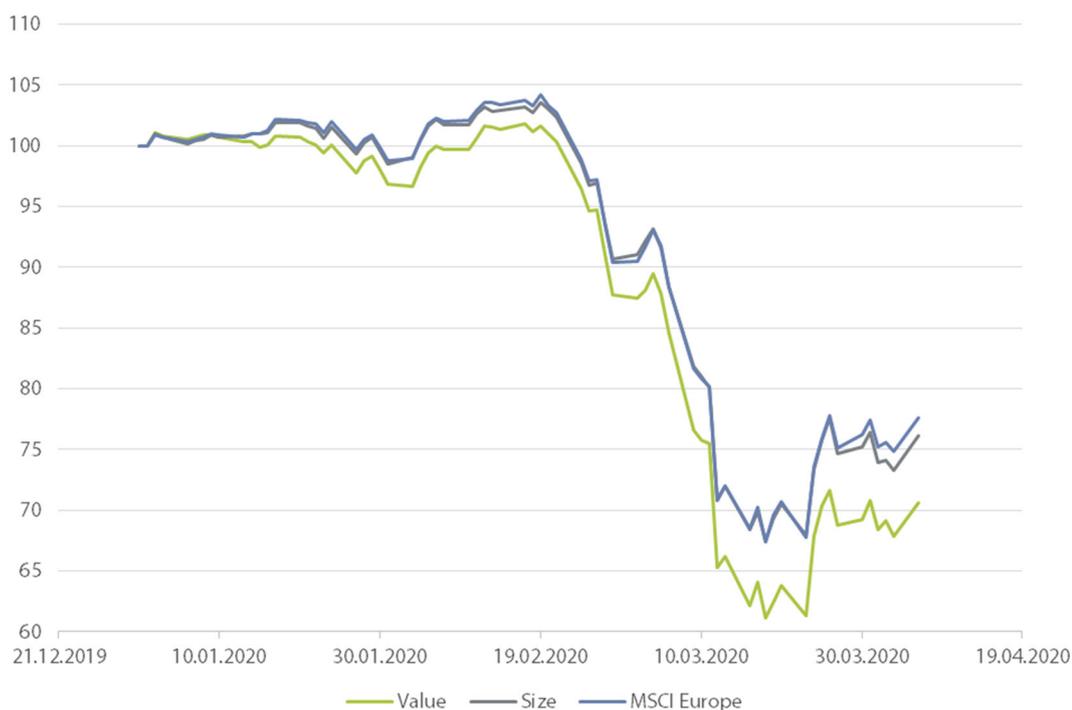
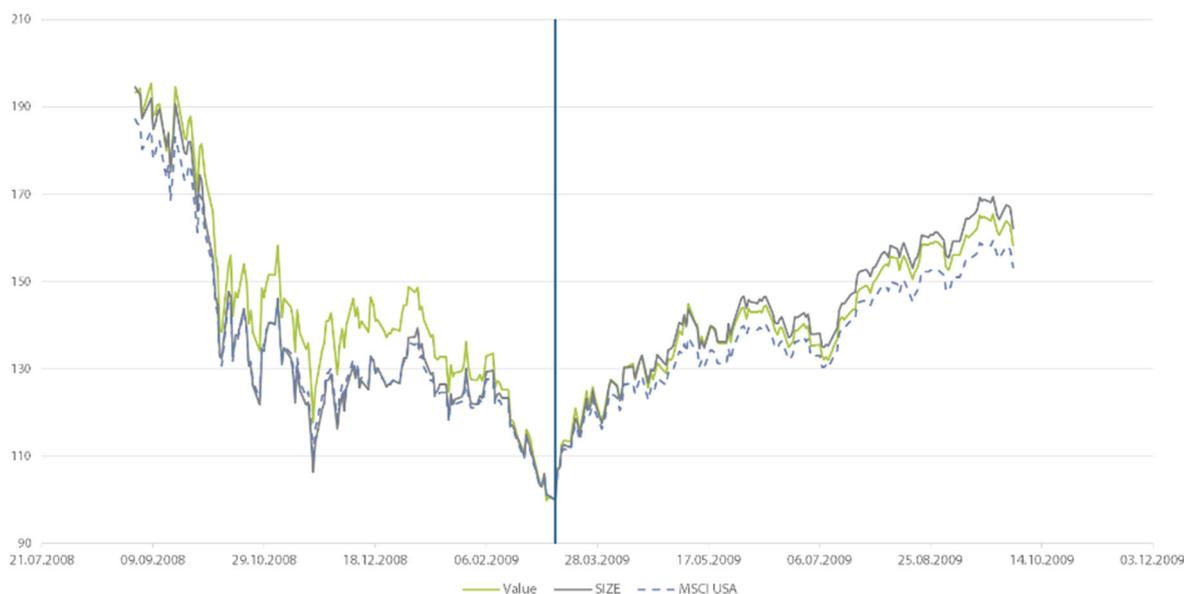


Abb. 7 und Abb. 8, Zeitraum: 31.12.2019 bis 06.04.2020, Quelle: Refinitiv Datastream

Bitte beachten Sie die wichtigen Informationen auf der letzten Seite!

Diese Faktor-Performance ist auch im Einklang mit der entsprechenden Dynamik rund um die Finanzkrise 2008/2009. Auch damals waren die Faktoren Value und Size stärker betroffen als der Gesamtmarkt. In der Erholungsphase nach der Krise dreht sich das Bild jedoch. Ab März 2009 zeigen Value und Size eine bessere Performance als der Markt. Wie aus Abb. 9 und 10 ersichtlich, trifft dies sowohl in Europa als auch in den USA zu.

Abb. 9: Faktoren USA in der Finanzkrise 2008/2009



Für diese Ertragsdynamik gibt es auch ökonomisch plausible Erklärungen. So sind Value- und Smallcap-Titel häufig stärker von einer Krise betroffen, da sie höheren Operating Leverage aufweisen, und ihr Fremdkapital häufig kürzere Laufzeiten hat und ihre Liquidität stärker leidet als der Marktdurchschnitt. Genau diese Eigenschaften machen sie jedoch in der Folge einer Krise resilienter. Nämlich dann, wenn es zu einer Normalisierung der Marktliquidität und der „Funding Liquidity“ (also dem Zugang zu externem Kapital) kommt.

Abb. 10: Faktoren Europa in der Finanzkrise 2008/2009

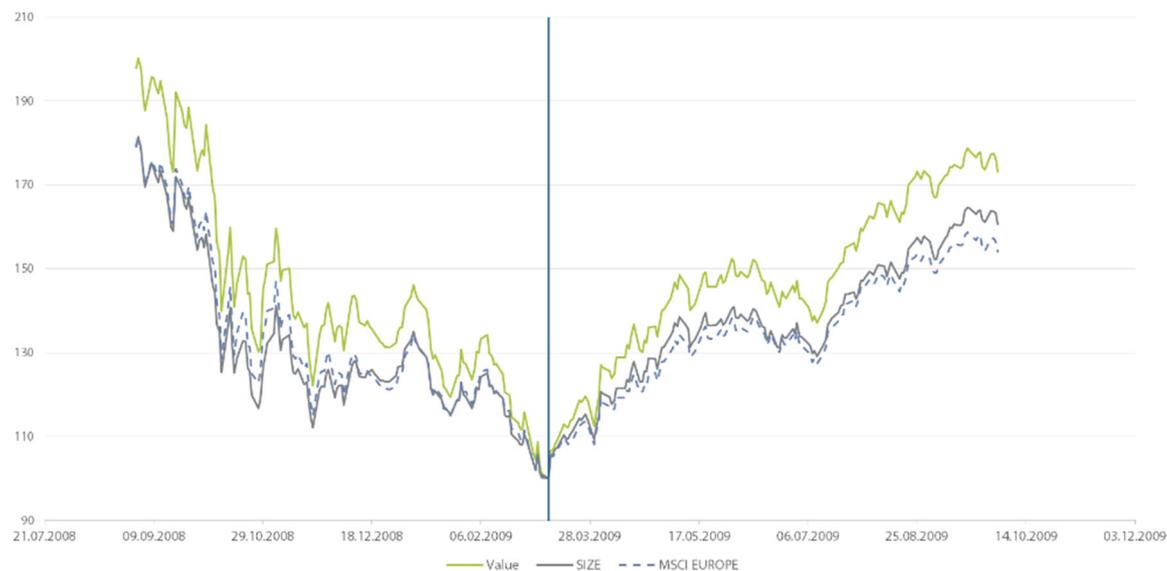


Abb. 9 und Abb. 10, Zeitraum: 01.09.2008 bis 01.10.2009, Quelle: Refinitiv Datastream

Bitte beachten Sie die wichtigen Informationen auf der letzten Seite!

Auch die extrem negativen Werte des Sentiment-Index, die in Abb. 3 (siehe Seite 2) ersichtlich sind, empfehlen aktuell eine Übergewichtung von Value. Die dynamische Faktor-Allokation von Spängler IQAM Invest reduziert nämlich Value in Phasen der Marktüberhitzung, also wenn Sentiment-Indizes über 1 liegen und gewichtet Value überdurchschnittlich hoch, wenn – wie das aktuell der Fall ist – Sentiment-Indizes unter -1 liegen und Marktstress widerspiegeln.

Aktieninvestoren sollten daher für die Zeit der Erholung nach der Corona-Krise einen Faktortilt in Richtung Value und Size anstreben. Da in den kommenden Wochen auch noch mit schlechten Nachrichten und damit einhergehenden Rückschlägen in den Aktienmärkten gerechnet werden muss und der Beginn einer nachhaltigen Erholung unsicher ist, ist eine Kombination mit risikodämpfenden Faktoren wie Quality sinnvoll. Bei beginnendem Abflauen der Pandemie, sollte eine schrittweise Erhöhung solcher Aktienfaktorpositionen erfolgen.

Anleihen

Hohe Risikoprämien reflektieren fundamentale Risiken

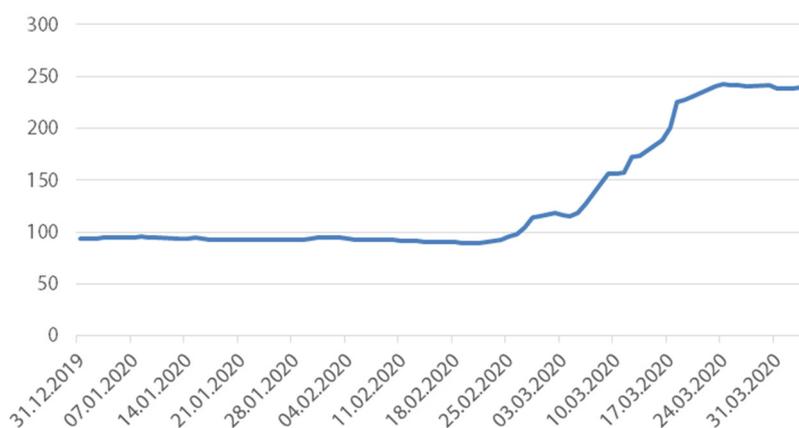
Deutsche Staatsanleihen und US-Treasuries haben sich im bisherigen Verlauf der Corona-Krise als „sichere Häfen“ für Investoren bewährt und konnten seit Ende Februar positive Performance erwirtschaften. Dies ist auch auf die massiven Eingriffe der Notenbanken zurückzuführen, allen voran die EZB und die Federal Reserve, die durch Auflage hochdimensionierter Kaufprogramme für Staatsanleihen die Bewertungen dieser Anlageklasse massiv unterstützt haben. Die Entschlossenheit der Notenbanken sich der Krise entgegenzustemmen und die Staaten bei der Finanzierung ihrer ebenso hochdimensionierten Fiskalprogramme zu unterstützen, wird auch im weiteren Jahresverlauf anhalten. Wir erwarten weitere Interventionen, sollte die Finanzstabilität des Euroraums oder des US-Finanzsystems gefährdet sein.

Ein für Investoren in Euro-Staatsanleihen zu beachtender Risikofaktor ist in dieser Situation jedoch die aktuell noch ausstehende politische Einigung über die Finanzierung der notwendigen fiskalischen Stützungsprogramme in wirtschaftlich schwächeren Eurozoneländern – vor allem Italien (siehe unser Szenario 2). Kommt es hier nicht zu einer allseits akzeptablen Einigung auf europäischer Ebene, könnte ein Wiederaufflammen der Staatsschuldenkrise zu erheblichen Verlusten bei Peripherieanleihen und Emissionen europäischer Banken und Versicherungen führen. Die Wahrscheinlichkeit einer solchen Krise ist derzeit noch gering, jedoch wesentlich durch politische Entscheidungen beeinflusst, welche oft nicht im Interesse der Investoren getroffen werden. Schon die Ankündigung eines Referendums oder von Neuwahlen in Italien, um die notwendige politische Unterstützung für die Akzeptanz verhandelter Finanzierungsbedingungen zu bekommen, könnte der Auslöser einer solchen Krise sein.

Attraktive Rendite-Risikorelationen in ausgewählten Credits

Auch bei Unternehmensanleihen und Emerging Markets-Anleihen hat das Eingreifen der Notenbanken Wirkung gezeigt. Eine Mitte März aufkeimende Liquiditätskrise bei Unternehmensanleihen und Emerging Markets-Emittenten konnte durch die massiven Eingriffe der Notenbanken bereits verhindert und die Ausweitung von Bid/Ask-Spreads sowie der Kreditaufschläge konnte limitiert werden.

Abb. 11: Kreditspread-Entwicklung von in EUR emittierten Investment Grade-Anleihen gegenüber europäischen Staatsanleihen (YTD)



Stand: 06.04.2020, Quelle ICE Data Services

Bitte beachten Sie die wichtigen Informationen auf der letzten Seite!

Auch nach der Stabilisierung der Märkte durch die Notenbanken ergeben sich aktuell im Anleihebereich interessante Anlageopportunitäten für Investoren, die keine weitere Verschärfung der Corona-Krise bis Jahresende erwarten. Kurzlaufende und mit einem Investment Grade-Rating versehene Papiere werden aktuell mit bis zu 2 % Rendite p.a. angeboten, selbst wenn sie in Euro denominated sind. Bei USD-Papieren liegen die verfügbaren Renditen sogar etwas höher und die Hedgingkosten sind nach den aggressiven Zinssenkungen der Federal Reserve deutlich reduziert. Mit längerer Laufzeit und schlechterem Rating steigen die erzielbaren Renditen noch deutlich an. Non-Investment Grade-Emittenten bieten vereinzelt sogar zweistellige Renditen sowohl für Lokalwährungsemissionen als auch für Emissionen, die in Hartwährung erfolgt sind. Im Lokalwährungsbereich kommt als weitere Renditechance auch eine Aufwertung der ziemlich stark abgewerteten Emerging Markets-Währungen hinzu. Risikoaverse Anleiheinvestoren sollten sich dem Geldmarktbereich zuwenden, wo derzeit ebenfalls wieder positive Renditen bei Tilgung bis Jahresende geboten werden.

Commodities

Industriemetalle und fossile Energieträger als Verlierer, Edelmetalle als Gewinner

Viele Rohstoffe – vor allem Industriemetalle wie Aluminium und Kupfer – verzeichnen seit Anfang 2018 einen negativen Preistrend. Dieser ist durch die weltweit abgeschwächte Nachfrage (relativ zum starken Angebot) getrieben. Bei diesen Rohstoffen setzt sich der Preisverfall seit Ausbruch der Corona-Krise beschleunigt fort. Durch den Rückgang im Spotpreis dreht bei diesen Rohstoffen die Futures-Kurve (immer mehr) in Richtung Contango. Über weite Teile der Futures-Kurve sinken die Preise mit der Verkürzung der Restlaufzeit. In dieser Situation ist das aktive Management eines Rohstoffinvestments essentiell, um sogenannte Rollverluste zu minimieren bzw. jene Laufzeitsegmente zu identifizieren, wo Rollrenditen erwirtschaftet werden können.

Ausnahmen sind Edelmetalle mit aktuell starkem Preisanstieg und Nickel, das den Preisverfall der letzten 18 Monate nicht mitgemacht hat. Die fossilen Energieträger zeigen erst seit Dezember 2018 einen negativen Preistrend, der sich – durch Unstimmigkeiten innerhalb der Ölförderstaaten und unabhängig von der Corona-Krise – Ende 2019 beschleunigt hat und inmitten der Krise zu einem echten Preisverfall führt. Die Futures-Kurven der fossilen Rohstoffe drehen im März zum ersten Mal seit 2009 aus der für sie normalen Backwardation in Contango. Anders verhalten sich in der Krise die Edelmetalle, deren Futures-Kurven in der Krise in die entgegengesetzte Richtung drehen. Und als weitere Ausnahme unter den Edelmetallen ist Gold der einzige Rohstoff, der in den Tagen der Corona-Krise einen steilen Preisanstieg erfährt.

Eine Rohstoffstrategie, welche die Faktoren Value und Sentiment verstärkt, positioniert sich derzeit für den Aufschwung, setzt aber noch auf Abwarten. In dieser Position ist es ideal auf die kommende Erholung mit erwarteten Preisanstiegen über den gesamten Kurvenbereich zu warten. Erst in einer fortgeschrittenen Erholung reduziert sich der Beitrag des Preis-Momentums, gleichzeitig steigt der Beitrag der Roll-Erträge in dieser Phase.

Conclusio

Die eingangs gestellte Frage war: „Wird auch das vorbeigehen oder ist diesmal alles anders?“ Sicherlich wird die Welt nach Corona anders sein als vorher. Der Trend zur wirtschaftlichen De-Globalisierung wird sich wohl verstärken, die Einflussnahme der Politik auf Standortfragen, auf die Tiefe von Lieferketten und auf den internationalen Handel wird zunehmen.

Die entwickelten möglichen Szenarien und die Analyse der möglichen Auswirkungen auf die Kapitalmärkte zeigen jedoch, dass wir eher der Meinung sind, dass auch diese Krise vorbeigehen wird, ohne fundamentale ökonomische Prinzipien zu verändern. Investoren werden auch nach der Krise versuchen, ihre Portfolios optimal zu positionieren. Daher gehen wir davon aus, dass sich die Zusammenhänge zwischen Risiko und Ertrag nicht grundsätzlich verändern werden. Ein strukturiertes, wissenschaftsbasiertes Herangehen an Asset Allocation und Portfoliomanagement wird auch in der Zeit nach Corona Nutzen für Investoren schaffen.

Wichtige Informationen zur Marketingmitteilung

Dieses Dokument stellt kein Angebot und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzprodukten dar und enthält auch keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Die Angaben sind keine Finanzanalyse und unterliegen daher weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. Performance-Ergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Performance-Ergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Dieses Dokument stellt kein Angebot und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzprodukten dar und enthält auch keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Die Angaben basieren auf den zum Erstellungszeitpunkt aktuell verfügbaren Daten. Der Fonds wird nach dem österreichischen Investmentfondsgesetz verwaltet und in Österreich vertrieben. Der Prospekt sowie allfällige Änderungen wurden gem. § 136 InvFG 2011 veröffentlicht. Die geltende Fassung des Prospekts sowie der Wesentlichen Anlegerinformationen (= Kundeninformationsdokument, KID) liegen in deutscher Sprache bei der Spängler IQAM Invest GmbH und der Depotbank des Fonds auf und sind auf www.iqam.com verfügbar. Für Anleger in Deutschland sind der Prospekt sowie die Wesentlichen Anlegerinformationen bei der Zahl- und Informationsstelle, der State Street Bank International GmbH, München, erhältlich. Für Richtigkeit und Vollständigkeit der Inhalte kann trotz sorgfältiger Recherche und Erfassung sowie verlässlicher Quellen keine Haftung übernommen werden.

Zuständige Aufsichtsbehörde der Spängler IQAM Invest GmbH: Finanzmarktaufsicht, Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Wien