



ELLWANGER.GEIGER

PRIVATBANKHAUS SEIT 1912

Presseinformation

Stuttgart, 06.05.2020

von Michael Beck

Die Marktmeinung aus Stuttgart

Abgehoben

Mal im Steig-, dann wieder im Sinkflug: Die Ölpreise zeigen zurzeit an den Weltmärkten allen, die denken, es wäre etwas Ruhe eingeleitet, was eine Volatilitäts-Harke ist. Der Preis für ein Fass Öl der Sorte Brent ist in den letzten Tagen alleine um 80 % gestiegen, natürlich von recht niedrigem Niveau, allein gestern zeitweise um 12 %. Und dies ohne ersichtlichen Grund, zumindest sind noch weit und breit keine Anzeichen einer deutlichen Nachfrageerhöhung zu sehen. Es ist aber nach den massiven Preisrückgängen der letzten Wochen auch schwer zu beurteilen, ob der aktuelle Preis in diesem Segment tatsächlich das Gleichgewicht zwischen (dem riesigen) Angebot und (der kollabierten) Nachfrage darstellt.

Nicht ganz so schwer, aber ebenfalls nicht ganz einfach ist das aktuelle Aktienmarktniveau zu beurteilen. Legt man die unmittelbar im zweiten Quartal vor uns liegenden katastrophalen Wirtschaftsdaten und Unternehmensgewinnentwicklungen zugrunde, dürften die Aktienkurse allenfalls um das Ende März nach dem kürzesten und stärksten Crash erreichten Tief dümpeln, wenn nicht sogar weiter nach unten abdriften. Denn einerseits scheint sich abzuzeichnen, dass die Erholung nach diesem massiven Wirtschaftseinbruch länger dauern wird als erwartet und dass dadurch andererseits die erwarteten BIP-Verluste Woche um Woche größer ausfallen. Dass die Unsicherheit nach wie vor hoch ist, zeigt sich in der großen Bandbreite der EZB-Projektion, die für Europa im Falle eines (relativ) milden Verlaufs der Rezession einen BIP-Einbruch von -5 % erwartet. Sollten die Einschränkungen durch die Shutdowns länger dauern, erhöht sich dies bereits auf -8 %, um im Falle einer massiven zweiten Infektionswelle plus erneutem Lockdown auf -12 % abzustürzen. Zumindest die letzte Variante dürfte recht unwahrscheinlich sein, da Gesellschaft und Wirtschaft im Falle der zweiten Welle besser vorbereitet sind und aufgrund der damit verbundenen extrem hohen Kosten ein totaler Lockdown weder angestrebt noch umgesetzt werden kann. Wie so oft einigen sich die Volkswirte und Auguren auf die Mitte und gehen derzeit mehrheitlich von einem BIP-Rückgang von -6 bis -8 % aus. Sind die Kurse dann auf dem aktuellen Niveau abgehoben?



ELLWANGER.GEIGER

PRIVATBANKHAUS SEIT 1912

Das kommt darauf an, wie lange die Investoren nach vorne schauen. Zurzeit tun sie das bis 2021 in der Hoffnung, dass dann eine schnelle und starke Wirtschaftserholung mit +4 bis +6 % BIP-Wachstum stattfindet. Dann wären die Kurse aktuell adäquat bewertet, eventuell sogar günstig. Voraussetzung dafür wäre die Zulassung von wirksamen Medikamenten und Impfstoffen. Immerhin gibt es dazu immer wieder hoffnungsfrohe Nachrichten. Genaues weiß man aber leider nicht.

Für einen Paukenschlag sorgte das Bundesverfassungsgericht (BVG), welches sich zum ersten Mal in seiner Geschichte gegen eine Entscheidung des Europäischen Gerichtshofes (EuGH) stellte. Das EZB-Anleihenkaufprogramm, welches 2015 startete und bis heute läuft, ist gemäß dem Urteil von gestern in Teilen nicht mit dem deutschen Grundgesetz kompatibel. Das BVG fordert eine Stellungnahme und Begründung der EZB zu diesem Themenkomplex. Dies allein könnte man zur Kenntnis nehmen und zur Tagesordnung übergehen. Das Problem dabei ist, dass das Bundesverfassungsgericht in diesem Fall die Zuständigkeit des übergeordneten Gerichtes nicht anerkennt. Dies ist in Zeiten großer Uneinigkeit in der EU mit vielen großen ungelösten Baustellen nicht sehr klug, da Öl ins Feuer der Zwistigkeiten geschüttet wird. Deshalb die Karlsruher Richter aber als von der Wirklichkeit entrückt und abgehoben zu bezeichnen, wäre übertrieben, denn eigentlich vertreten sie mit diesem Urteil nicht nur die Interessen des deutschen Staates und der Wirtschaft, sondern auch jene der vielen privaten und institutionellen Akteure an den Finanzmärkten (Banken, Versicherungen), die letztendlich die Rechnung dieser gigantischen indirekten (und im aktuellen Corona-Anleihen-Kaufprogramm sogar eher direkten) Staatenfinanzierung bezahlen. Das Programm der EZB dürfte weiterlaufen, aber immerhin ist sie nun gezwungen, Farbe zu bekennen und eine stichhaltige Begründung und Analyse über die Folgen zu liefern. Hinsichtlich des Zusammenhalts in Europa dient dieses Urteil als weiterer Spaltpilz, der nicht nur eine Einigung über die Finanzierung dieser immensen Covid-9-Pandemie erschwert, sondern auch die europakritischen Kräfte stärken könnte. Der Euro zeigte dies sogleich an und wertete direkt nach Verkündung des Urteils etwas ab.

Die aktuelle Marktmeinung mit weitergehenden Informationen und Zusatzmaterial ist unter <http://www.privatbank.de/marktmeinung> frei abrufbar.



ELLWANGER.GEIGER

PRIVATBANKHAUS SEIT 1912

Kontakt für den Leser:

Bankhaus ELLWANGER & GEIGER AG

Michael Beck

Leiter Asset Management

Börsenplatz 1

70174 Stuttgart

Telefon +49 711-21 48-242

Telefax +49 711-21 48-250

Michael.Beck@privatbank.de

<http://www.privatbank.de>

Die vorliegenden Informationen sind keine Finanzanalyse im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegen nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.

Die Darstellungen geben die aktuellen Meinungen und Einschätzungen zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder. Sie können ohne Vorankündigung angepasst oder geändert werden. Die enthaltenen Informationen wurden sorgfältig geprüft und zusammengestellt. Eine Gewähr für Richtigkeit und Vollständigkeit kann nicht übernommen werden.

Die Informationen sind keine Anlageberatung oder Empfehlung. Für individuelle Anlageempfehlungen und umfassende Beratungen stehen Ihnen die Berater unseres Hauses gerne zur Verfügung.

Die Urheberrechte für die gesamte inhaltliche und graphische Gestaltung liegen bei der Bankhaus Ellwanger & Geiger AG und dürfen gerne, jedoch nur mit schriftlicher Genehmigung, verwendet werden.

Angaben zur steuerlichen Situation sind nur allgemeiner Art. Für eine individuelle Beurteilung der für Sie steuerlich relevanten Aspekte und ggf. abweichende Bewertungen sollten Sie Ihren Steuerberater hinzuziehen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen. Finanzinstrumente oder Indizes können in Fremdwährungen notiert sein. Deren Renditen können daher auch aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen.