

FINANZEN | Blog

Ihre Quelle für Markteinblicke und Anlageideen - leicht verständlich und lesefreundlich aufbereitet.



FINANZMANUFAKTUR
BRAUN&PARTNER
Cleverere Anlagekonzepte für jedermann.

"Eine ungewöhnliche Entwicklung"

Herausgegeben von **Reiner Braun** in Asset-Allokation • 30/4/2020 10:44:00

"Eine ungewöhnliche Entwicklung"

Enorme Schnelligkeit

Für gewöhnlich benötigen Bärenmärkte einen längeren Zeitraum, um ihre negative Wirkung zu entfalten. In den Bärenmärkten seit 1925 im S&P 500 vergingen im Durchschnitt acht Monate, bis ein Kursrückgang von 20 Prozent zum vorangegangenen Hoch erreicht wurde. Der Bärenmarkt im ersten Quartal 2020 ist außergewöhnlich - nur 16 Handelstage waren nötig, um diese Abwärtsbewegung zu vollführen. Aktienmärkte haben eine schnelle Bewegung gezeigt, die viel eher die typische Charakteristik einer Korrektur in sich trägt. Nicht das einzige ungewöhnliche Merkmal!

Kein Trendwechsel

Ausgehend vom Hochpunkt vor dem Bärenmarkt bis zum heutigen Tag gilt: Große Aktien schlagen kleine Aktien, Wachstumsaktien schlagen Value-Aktien. In der Abwärtsphase vom 12. Februar bis zum 23. März verlor der MSCI World Index in US-Dollar 34 Prozent. Dabei haben sich Wachstumsaktien 11,9 Prozentpunkte besser behauptet als Value-Aktien, die Kategorie „Large Growth“ schlägt „Small Value“ sogar um 26,6 Prozentpunkte. Das ist nicht ungewöhnlich für die Abwärtsphase in einem Bärenmarkt. Kleinere, Value-orientierte Unternehmen reagieren bei einer Veränderung des Wirtschaftszyklus sensibler. Eine Rezession bewirkt, dass viele Investoren um den Fortbestand dieser Unternehmen fürchten und ihre Anteile abstoßen. Ungewöhnlich ist dagegen: Ausgehend vom 23. März, dem bisherigen Tiefpunkt des Bärenmarkts, hat sich dieser Trend nicht umgekehrt.

Wechselnde Dynamik

In einer frühen Bullenphase dominiert in der Regel die Kategorie „Small Value“. Kleine, wertorientierte Unternehmen profitieren überproportional von der Erholung nach dem Bärenmarkt, da sie im Fokus der Erleichterung stehen und eine hohe Dynamik zeigen. Jetzt kann man natürlich kurzfristig nicht wissen, ob der 23. März auch exakt das Bärenmarkttief darstellt. Zumindest lässt sich zum aktuellen Zeitpunkt aber sagen: Die jüngste Erholungsbewegung ist nicht typisch für eine frühe Bullenmarktphase. „Large Growth“ geht immer noch voran! Die bisherige Erholung zeigt somit eher die Charakteristik einer Gegenbewegung nach einer Korrektur - welche vorangegangene Trends im Bereich des Investmentstils nicht umkehren kann. Dieser Bärenmarkt verfügt im Rahmen der dramatischen wirtschaftlichen Einschränkungen durch COVID-19 über eine glasklare fundamentale Untermauerung. Aber wie nachhaltig werden diese Rückschläge sein? Einige Kritiker sehen voraus, dass sich die Kapitalmärkte dauerhaft verändert haben, gerade auch weil die traditionelle Value-Führungsrolle in der ersten Erholungsbewegung nicht aufgetreten ist. Hierbei gilt es zu beachten, dass die Weltwirtschaft vor dem Kursverfall keine irrationale Erwartungshaltung provoziert hat und auch nicht auf breiter Ebene auf dem absteigenden Ast war. Es war viel mehr eine plötzliche Unterbrechung, die die Märkte dazu gezwungen hat, eine unmittelbare Kontraktion einzupreisen. Ein äußerst ungewöhnlicher Bärenmarkteintritt war die direkte Folge, aber genau deshalb ist es aus unserer Sicht schlüssig, dass vorangegangene Trends beibehalten werden können. Märkte müssen keinen langwierigen Prozess durchlaufen, um zuvor aufgebaute Übertreibungen zu bereinigen.

Fazit

Wenn sich die Maßnahmen zur Einschränkung der wirtschaftlichen Aktivität fortsetzen, kann sich eine Rotation des bevorzugten Investmentstils immer noch einstellen. Ohne zu wissen, ob der 23. März nun den absoluten Tiefpunkt dieses Bärenmarkts markiert hat oder nicht: Falls die Wirtschaft wieder Fahrt aufnimmt, werden sich die ursprünglichen Trends fortsetzen können - so wie es der Markt bisher gespielt hat.