

MFS Investmentperspektiven: Wichtige Themen 2020

Autor: MFS Investment Management, | 24.01.2020 14:26 | Copyright BörseGo AG 2000-2020

Unternehmensgewinne: Mehr zahlen, weniger bekommen • Wahlen in den USA: Gesundheit, Technologie und Energie im Blickpunkt • Deglobalisierung • Notenbanken: Begrenztes Arsenal • Das nachlassende Wachstum Chinas hat nicht nur mit dem Außenhandel zu tun • ESG wird Mainstream

2019 ist Geschichte – und damit ein bemerkenswertes Jahrzehnt, in dem sich die Weltwirtschaft allmählich von der schlimmsten Finanzkrise seit Generationen erholt hat. Zur Gesundung waren außergewöhnliche Maßnahmen nötig, und noch immer kämpfen wir mit den unerwarteten Nebenwirkungen der neuen Therapien. Fast alle Assetpreise haben von diesen Maßnahmen profitiert, aber die Ungleichgewichte sind größer geworden. In den letzten zehn Jahren haben die Unternehmen ordentliche Gewinne erzielt, und die Notenbanken haben die Wirtschaft außerordentlich stark unterstützt. Vor diesem Hintergrund haben wir mehrere Themen identifiziert, die die Märkte nicht nur 2020, sondern auch darüber hinaus bestimmen dürften. Auch wenn nichts die Märkte mehr bewegt als Überraschungen, werden sie sicher eine wichtige Rolle spielen.

Unternehmensgewinne: Mehr zahlen, weniger bekommen

In der Hausse sind die Unternehmensgewinne stark und stetig gestiegen, doch zuletzt gingen sie an vielen Aktienmärkten weltweit zurück. Besonders betroffen waren US-Titel, deren Gewinnmargen und Kurse auf Rekordniveaus gestiegen waren. Heute notieren die S&P 500-Aktien im Schnitt fast zum 21-fachen der Gewinne der letzten zwölf Monate, bei einem 15-Jahres-Durchschnitt von lediglich 16,2. Das KGV des MSCI ACWI ex USA Index beträgt hingegen nur 15,7 und ist damit ähnlich hoch wie sein 15-Jahres-Durchschnitt. Dies zeigt, wie groß das Anlegerinteresse an US-Aktien ist. US-Aktien mögen teuer sein, doch der private Verbrauch bleibt hoch, und die Märkte haben von der expansiven Geld- und Fiskalpolitik profitiert. Nach den zuletzt steigenden Bewertungen hoffen die Investoren 2020 auf steigende Unternehmensgewinne. Doch wenn die Erwartungen verfehlt werden, haben sie letztlich mehr für weniger bezahlt. Da die Weltkonjunktur voraussichtlich nachlässt, muss man 2020 genau darauf achten, ob die Unternehmen ihre Gewinne weiter steigern können.

Was bedeutet das 2020 für Investoren?

Die Gewinnmargen der Sektoren Konsumgebrauchsgüter, Konsumverbrauchs-güter, Industrie, Technologie und Grundstoffe könnten wegen der möglicherweise immer teureren Vorleistungsimporte aus China zurückgehen; schließlich gelten trotz der erwarteten Umsetzung einer ersten Handelsvereinbarung noch immer hohe Zölle. Deshalb, aber auch wegen der hohen Gewinnerwartungen sollten Investoren wählerisch bleiben und weiter auf die Bewertungen und die Nachhaltigkeit der Gewinne achten – zumindest dann, wenn das Wachstum niedrig bleibt.

Wahlen in den USA: Gesundheit, Technologie und Energie im Blickpunkt

Wahljahre sind in den USA selten langweilig, und 2020 dürfte wegen der zunehmenden Polarisierung zwischen den beiden Parteien keine Ausnahme werden. Ein wichtiges Thema für die Wähler könnte die Vermögensverteilung werden, die nach der Finanzkrise noch ungleicher geworden ist. Hinzu kommt, dass viele demokratische Kandidaten Maßnahmen mit direkten Folgen für die amerikanischen Unternehmen planen – etwa die Zerschlagung großer Technologiekonzerne, eine Zentralisierung des Gesundheitswesens und radikale Initiativen zur Förderung sauberer Energie. Wenn all dies ohne Rücksicht auf mögliche ungewollte Langfristfolgen umgesetzt wird, könnte das in manchen Sektoren zu massiven Verwerfungen führen. Beispielsweise haben sich viele demokratische Kandidaten für eine staatliche Kontrolle des Gesundheitswesens ausgesprochen. Für viele Wähler ist dies ein heißes Eisen, denn sie fürchten, dann ihre Krankenversicherung zu verlieren. Eine staatlich kontrollierte, beispielsweise steuerfinanzierte Krankenversicherung könnte dazu führen, dass Ärzte, Anbieter von Medizintechnik und Pharmakonzerne unter Preis- und zusätzlichen Regulierungsdruck geraten.

Deshalb behalten wir die Entwicklungen in den Sektoren Gesundheit, Energie und Technologie vor den Wahlen im Herbst genau im Blick. Der Gegensatz zwischen eher linken und moderateren demokratischen Kandidaten hat sich verschärft, wobei die Linken radikale Veränderungen anstreben und sich die Moderaten eher mit kleineren Reformen begnügen dürften. Den Märkten machen die Linken größere Sorgen. Wenn sich die Moderaten durchsetzen, dürfte die Volatilität niedriger ausfallen.

Was bedeutet das 2020 für Investoren?

Falls ein eher linker Kandidat die Wahlen gewinnt, wird man sich mit Versuchen einer strengeren Regulierung vieler Sektoren und staatlichen Interventionen befassen müssen. Entscheidend für die Schwerpunkte der Gesetzgebung und das Ausmaß der Veränderungen werden aber die Mehrheitsverhältnisse im Repräsentantenhaus und Senat sein.

Deglobalisierung

In den letzten Jahrzehnten hat der Außenhandel von Zollsenkungen und dem Abbau von Handelshemmnissen weltweit profitiert. Doch jetzt sind viele neue Handelskonflikte entstanden, die Zweifel an der zunehmenden Integration der Weltwirtschaft wecken. Vielleicht setzt jetzt eine Deglobalisierung ein. Was in den USA 2016 als Wahlkampfgetöse begann, entwickelte sich schnell zu einem Handelskrieg zwischen den USA und vielen wichtigen Partnern. Der schädlichste Konflikt ist der zwischen den USA und China, den beiden größten Volkswirtschaften der Welt. Im Dezember kam es zu kleineren Fortschritten, als eine Teilvereinbarung zwischen den USA und China und ein neuer Handelsvertrag zwischen den USA, Mexiko und Kanada abgeschlossen wurden. Er wird den Senat wohl passieren. In Europa dürfte Großbritannien die EU Ende 2020 wohl auch faktisch verlassen, doch muss man sich schnell über neue Handelsbeziehungen einig werden. Sonst kommt es am Ende doch noch zu einem ungeordneten Brexit.

Was bedeutet das 2020 für Investoren?

Der Handelskonflikt hat dem Weltwirtschaftswachstum geschadet, die Unternehmen verunsichert und die Investitionstätigkeit gedämpft. Zwar gab es in vielen Bereichen Fortschritte, doch dürfte der Außenhandel das ganze Jahr 2020 über ein wichtiges Thema bleiben – vor allem die Beziehungen zwischen den USA und China sowie zwischen Großbritannien und seinen europäischen Partnern. Eine Deglobalisierung könnte vielerlei Folgen für exportabhängige Länder haben, beispielsweise für Deutschland und Japan. Unternehmen müssen mit diesen Veränderungen umzugehen lernen – bei der Investitionsplanung ebenso wie bei der Anpassung ihrer Lieferketten und der Erschließung neuer Märkte.

Notenbanken: Begrenztes Arsenal

Weltweit haben die Notenbanken 2018 begonnen, die Geldpolitik zu normalisieren. Sie hoben die Zinsen an und verringerten das Quantitative Easing. Doch schon bald folgte eine Kehrtwende. Als das Weltwirtschaftswachstum 2019 nachließ, Handelskonflikte ausbrachen und die Inflation noch weiter unter die Zielmarken fiel, wurde die Geldpolitik schnell wieder gelockert. Wenn 2020 neue expansive Maßnahmen nötig werden, könnten den Notenbanken wegen der niedrigen Zinsen und der bereits aufgeblähten Bilanzen aber weitgehend die Hände gebunden sein. Da die Geldpolitik nur noch wenig Spielraum hat, müssen die Notenbanken den Stab möglicherweise an die Fiskalpolitik übergeben. Dann muss sie für Wachstum sorgen. Japan hat als Reaktion auf das nachlassende Wirtschaftswachstum, das durch die Mehrwertsteuererhöhung noch weiter gedämpft wurde, die Staatsausgaben bereits etwas angehoben. Da die Staatsverschuldung vieler wichtiger Länder aber schon jetzt außerordentlich hoch ist, könnte der Spielraum für zusätzliche Ausgaben begrenzt sein.

Die jüngsten, als Anpassung zur Zyklusmitte bezeichneten Zinssenkungen der Fed könnten reichen, damit die US-Konjunktur nicht aus dem Tritt kommt. Sollte die Wirtschaft aber schwächeln, kann die Notenbank die Zinsen nur noch wenige Male senken. Andere Zentralbanken mögen mit negativen Zinsen experimentiert haben, aber die Fed scheint hierzu kaum bereit. Ohnehin ist es zweifelhaft, ob negative Zinsen wirklich etwas bewirken. Die Europäische Zentralbank hat angesichts der anhaltenden Wirtschaftsschwäche und der Unsicherheit durch den Brexit die Zinsen noch weiter unter null gesenkt, das Quantitative Easing wiederbelebt und den europäischen Banken außerordentlich viel Liquidität zur Verfügung gestellt. Die Bank of Japan arbeitet ebenfalls mit negativen

Leitzinsen und steuert darüber hinaus die Zinsstrukturkurve. Aber auch sie hat noch immer Mühe, für deutlich mehr Wachstum oder Inflation zu sorgen.

Was bedeutet das 2020 für Investoren?

Die Staatsanleiherenditen dürften aufgrund des erwarteten schwachen Weltwirtschaftswachstums, der geringen Inflation und der Aussicht auf neue Handelskonflikte niedrig bleiben. Die expansive Geldpolitik und der insgesamt gute Konjunkturausblick sprechen für sorgfältig ausgewählte Unternehmensanleihen hoher Qualität. Dennoch sollten Investoren die Bewertungen genau im Blick behalten.

Das nachlassende Wachstum Chinas hat nicht nur mit dem Außenhandel zu tun

In den letzten zehn Jahren ist die chinesische Wirtschaft stark und im internationalen Vergleich überdurchschnittlich gewachsen. Ihr Anteil am Welt-BIP ist von 8 % auf 13 % gestiegen. Doch Chinas Wachstum scheint nachzulassen, denn die heute sehr viel größere und stärker integrierte Weltwirtschaft hält neue Herausforderungen bereit. Zweifellos hat der Handelskonflikt seinen Anteil an der schwachen Konjunktur. Binnenwirtschaftliche Faktoren sind aber mitverantwortlich dafür, dass die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt heute nicht mehr so stark expandiert.

China hat massiv Schulden abgebaut, aber die Kreditrestriktionen im Jahr 2018 haben das Wachstum Ende 2018 und Anfang 2019 gedämpft. Zurzeit scheint die Politik weniger auf eine höhere Kreditvergabe als auf eine kluge Verwendung der Kredite zu setzen. Die Straffung der Kreditbedingungen kam in einer Zeit, in der China früher auf Kreditmengenexpansion gesetzt hätte, um die Auswirkungen des Handelskonflikts zu mildern. Dieser klare Bruch mit der Vergangenheit zeigt, dass die Entscheider durchaus ein niedrigeres Wachstum akzeptieren können, um die Wirtschaft zu deflationieren oder zumindest eine weitere Inflationierung zu verhindern – denn viele fürchten eine Kreditblase. Chinas gewaltiger Industriesektor spürt den Einbruch des Außenhandels. Durch die restriktiven Maßnahmen ist es China gelungen, neue Kredite an einen schon jetzt überhitzten Immobilien- und Infrastruktursektor zu vermeiden.

Was bedeutet das 2020 für Investoren?

Wenn das chinesische Wachstum weiter nachlässt, könnte dies große Auswirkungen auf Exporteure und Exportnationen haben, die letztlich zu abhängig von China geworden sind. Besser sind die Aussichten hingegen für Länder und Unternehmen mit einer diversifizierten Exportstruktur.

Risikohinweis & Haftungsausschluss gemäß § 15 und § 17 AGB BörseGo AG

§ 15 Haftung

15.1 Soweit Nutzer Inhalte in Diskussionsforen, sogenannten Streams, Chats oder Blogs einstellen und dort Ratschläge oder Anlagetipps erteilen, handelt es sich ausschließlich um von den betreffenden Nutzern verantwortete Inhalte. BörseGo stellt insofern lediglich das Medium technisch zur Verfügung und ist nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit oder Verlässlichkeit dieser Inhalte verantwortlich. Insbesondere ist BörseGo nicht für Verluste oder Schäden haftbar, die dem Nutzer dadurch entstehen, dass dieser auf eine solche Information vertraut.

15.2 Resultieren Schäden des Nutzers aus dem Verlust von Daten, so haftet BörseGo hierfür unabhängig von einer etwaigen Beteiligung nicht, soweit die Schäden durch eine zweckgemäße, regelmäßige und vollständige Sicherung aller relevanten Daten durch den Nutzer vermieden worden wären.

15.3 Im übrigen haften BörseGo, ihre gesetzlichen Vertreter und Erfüllungsgehilfen nur bei Verletzung des Lebens, des Körpers, der Gesundheit oder bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (Kardinalpflichten), das heißt solcher Pflichten, deren Erfüllung die ordnungsgemäße Durchführung des Vertrages überhaupt erst ermöglicht und auf deren Einhaltung der Nutzer regelmäßig vertrauen darf, und deren Verletzung auf der anderen Seite die Erreichung des Vertragszwecks gefährdet. BörseGo haftet weiterhin für Schäden, die aus dem Fehlen zugesicherter Eigenschaften beruhen, sowie für sonstige Schäden, die auf einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung von BörseGo, seiner gesetzlichen Vertreter oder Erfüllungsgehilfen beruhen.

15.4 Bei der Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (vgl. Ziff. 15.3) haftet BörseGo nur auf den vertragstypischen, vorhersehbaren Schaden, wenn dieser einfach fahrlässig verursacht wurde, es sei denn, es handelt sich um Schadensersatzansprüche des Kunden aus einer

Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit.

15.5 Weitergehende Ansprüche des Nutzers auf Schadensersatz sind ausgeschlossen. Die Vorschriften des Produkthaftungsgesetzes bleiben unberührt.

§ 17 Risikohinweis

Die Informationen und Services auf den Portalen von BörseGo wenden sich an registrierte sowie nichtregistrierte Nutzer. Die Angebote, die der Nutzer auf den Portalen von BörseGo findet, richten sich jedoch ausdrücklich nicht an Personen in Ländern, die das Vorhalten bzw. den Aufruf der darin eingestellten Inhalte untersagen, insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act von 1933 sowie Internet-Nutzer in Großbritannien, Nordirland, Kanada und Japan. Jeder Nutzer ist selbst verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen vor Aufruf der Portale zu informieren und diese einzuhalten.

Insbesondere weist BörseGo hierbei auf die bei Geschäften mit Optionsscheinen, Derivaten und derivativen Finanzinstrumenten besonders hohen Risiken hin. Der Handel mit Optionsscheinen bzw. Derivaten ist ein Finanztermingeschäft. Den erheblichen Chancen stehen entsprechende Risiken gegenüber, die nicht nur einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals, sondern darüber hinausgehende Verluste nach sich ziehen können. Aus diesem Grund setzt diese Art von Geschäften vertiefte Kenntnisse im Bezug auf diese Finanzprodukte, die Wertpapiermärkte, Wertpapierhandelstechniken und -strategien voraus.

Soweit BörseGo Börsen- oder Wirtschaftsinformationen, Kurse, Indizes, Preise, Nachrichten, Marktdaten sowie sonstige allgemeine Marktinformationen auf ihren Portalen bereitstellt, dienen diese nur zur Information und zur Unterstützung der selbstständigen Anlageentscheidung des Nutzers. Auch wenn BörseGo alle eingebundenen Informationen sorgsam überprüft, erhebt BörseGo keinen Anspruch auf inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität. Es obliegt dem Nutzer selbst, die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Daten zu überprüfen. Dies betrifft insbesondere, aber nicht ausschließlich, Kursdaten von Drittquellen. Die genannten Informationen stellen keine Aufforderung zum Kaufen, Halten oder Verkaufen von Wertpapieren und derivativen Finanzprodukten dar und begründen kein individuelles Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Sie sind keine Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung und können eine solche auch nicht ersetzen.

Bevor der Nutzer Investmententscheidungen trifft, sollte er sich sorgfältig über die Chancen und Risiken des Investments informiert haben. Aus einer positiven Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit kann keinesfalls auf zukünftige Erträge geschlossen werden. BörseGo übernimmt keine Haftung für die erteilten Informationen, die von BörseGo als vertrauenswürdig erachtet wurden, für bereitgestellte Handelsanregungen sowie für deren Vollständigkeit.

Leser sowie Teilnehmer an multimedialen Veranstaltungen wie Webinare, Online-Seminare, Seminare oder Vortragsveranstaltungen, die aufgrund der veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen bzw. Transaktionen durchführen, handeln in vollem Umfang auf eigene Gefahr und auf eigenes Risiko.

BörseGo übernimmt keine Haftung für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich. Eine Haftung von BörseGo für die Inhalte derartiger Internetseiten ist ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

Stand: September 2019

Das Dokument mit Abbildungen ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere des Nachdrucks, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen sowie das Darstellen auf einer Website liegen, auch nur bei auszugsweiser Verwertung, bei der BörseGo AG. Alle Rechte vorbehalten.

www.boerse-go.ag © BörseGo AG

Aktiengesellschaft mit Sitz in München – Registergericht: Amtsgericht München – Register-Nr: HRB 169607 – Vorstand: Robert Abend, Christian Ehmig, Johannes Pfeuffer, Thomas Waibel – Aufsichtsratsvorsitzende: Dipl.-Kff. Jutta Hofbauer – Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a UStG: DE207240211

München, 2020