



ODDO BHF

CIO VIEW INVESTMENT OFFICE

Prof. Dr. Jan Viebig

3. Dezember 2021

OMIKRON: DIE UNSICHERHEIT KEHRT ZURÜCK

Mit den Nachrichten zur Ausbreitung der Omikron-Variante des Covid-19 Virus ist die Unsicherheit an den Finanzmärkten zurückgekehrt. Die Aktienmärkte reagierten mit deutlichen Kursverlusten. Die Einbußen an den europäischen Märkten fielen dabei heftiger aus als die der US-Märkte. Staatsanleihen und zeitweise auch Gold konnten zulegen. Der heftigste Absturz war am Ölmarkt zu beobachten, wo der Preis um mehr als zehn Prozent absackte (siehe Tabelle).

Kursreaktion nach Assetklassen (lokale Währung)

| | 26. vs. 25.11. | Aktuell vs. 25.11. |
|----------------|------------------|--------------------|
| | Veränderung in % | |
| S&P 500 | -2,3% | -2,6% |
| NASDAQ 100 | -2,1% | -2,3% |
| DAX 40 | -4,2% | -4,1% |
| Euro STOXX 50 | -4,7% | -4,3% |
| USD vs EUR | -1,0% | -0,8% |
| USD vs JPY | -1,9% | -2,1% |
| JPM EM FX-Ind. | -0,9% | -1,1% |
| Rohöl (Brent) | -11,4% | -15,1% |
| Gold | 0,5% | -1,3% |

Veränd. in Prozentpunkten

| | | |
|----------------|-------|-------|
| US-Rendite 10J | -0,18 | -0,22 |
| US-Rendite 2J | -0,09 | -0,08 |

Quelle: Refinitiv Datastream, Stand: 03.12.2021

In Gang gesetzt wurde die Entwicklung durch Meldungen, dass sich eine möglicherweise gefährliche Mutation des COVID-19-Virus vom südlichen Afrika aus rasch verbreiten würde. Nach Aussagen der World Health Organisation (WHO) könnte die „Omkron“-Variante, die bereits in einer Reihe von europäischen Ländern nachgewiesen wurde, ein höheres Infektionsrisiko beinhalten.¹⁾ In Verbindung mit den ohnehin besorgniserregenden Fallzahlen in Europa und der wieder steigenden Zahl von Erkrankungen in den USA verbreitete sich an den Märkten die Angst vor neuen „Lockdowns“ mit merklichen wirtschaftlichen Einbußen. Die Marktreaktionen könnten dadurch verstärkt worden sein, dass die Liquidität der Märkte eingeschränkt war aufgrund des Thanksgiving-Feiertages in den USA. Die Omikron-Meldungen trafen also auf einen „Markt im Notbetrieb“.

Bewertungskennzahlen wie das Kurs-Gewinn-Verhältnis, Cash Flow-Renditen oder Preis-zu-Buchwert-Verhältnisse deuten darauf hin, dass die Aktienmärkte nach der erfreulichen Aktienkursentwicklung in den letzten Jahren mittlerweile hoch bewertet sind. Das Shiller-KGV, das den aktuellen Indexstand des S&P 500 den durchschnittlichen, inflationsbereinigten Gewinnen der vorangegangenen 10 Jahre gegenüberstellt, wird aktuell mit üppigen 39 ausgewiesen. Im langfristigen Mittel lag diese Bewertungskennzahl bei knapp 21. Höher war das Niveau nur im New Economy-Boom zur Jahrtausendwende. Der Grund für die hohe Bewertung sind die historisch niedrigen Zinsen. Aktienmärkte, die hoch bewertet sind, korrigieren typischerweise stärker als niedrig bewertete Märkte, wenn die Unsicherheit steigt.

Welchen Einfluss wird die Omikron Variante haben? Bekannt ist, dass das Genom der Omikron-Mutation des SARS-CoV-2-Virus (B.1.1.529) rund 50 Veränderungen aufweist, davon betreffen etwa 30 das sog. Spike-Protein. Dieses Protein benötigt das Virus, um in menschliche Zellen eindringen zu können. Bestimmte Mutationen könnten das Virus infektiöser machen. Zudem ist zu befürchten, dass die Wirksamkeit neutralisierender Antikörper und damit auch die Wirkung von Impfungen sinken könnte. Vor diesem Hintergrund hat die World Health Organisation die Mutante als „Variant of Concern“ eingestuft. Vorläufige Evidenz deutet darauf hin, so die WHO, dass das Risiko der Reinfektion erhöht ist; außerdem scheint sich die Mutante schneller als vorangegangene zu verbreiten. Hinsichtlich der Schwere der Erkrankungen macht die WHO keine Aussage; die südafrikanischen Behörden sehen hier aber bisher keine Auffälligkeiten.²⁾

Einschätzungen aus der Pharma-Industrie mahnen zur Vorsicht. Pfizer-Vorstand Scott Gottlieb sprach von „berechtigtem Vertrauen“, dass mit mindestens drei Impfdosen ein relativ guter Schutz gegen diese Variante bestehen würde.³⁾ Vorsichtig äußerte sich der CEO von Moderna, Stéphane Bancel, der vor der verminderten Wirksamkeit des Impfschutzes durch die verfügbaren Präparate bei der Omikron-Variante warnte.⁴⁾

Die Marktteilnehmer hatten sich während der letzten Monate recht zuversichtlich gegeben, dass die Pandemie-Situation zumindest in den Industrieländern beherrschbar und die daraus resultierenden wirtschaftlichen Risiken begrenzt bleiben. Dieses Gefühl der Sicherheit war trügerisch: Die Gesundheitskrise verschärft sich. Das Wissen über die Omikron-Variante und vor allem über die Konsequenzen für Infektiosität, Krankheitsverläufe und Impfschutz sind bislang noch sehr unsicher. Die Wirtschaft hat angesichts der Erfahrungen der letzten 1½ Jahre viele Abläufe an die Notwendigkeiten des Infektionsschutzes angepasst, so dass die wirtschaftlichen Risiken vermutlich geringer sind als im Frühjahr 2020.

Die Risiken für die Märkte haben unzweifelhaft zugenommen: Die Pandemielage verschärft sich, die Inflationsraten steigen, die Geldpolitik in den USA wird straffer und das Gewinnwachstum der Unternehmen wird im Jahr 2022 abnehmen. Der Chef der amerikanischen Notenbank, Jerome Powell, warnt, dass sich Lieferengpässe verschärfen und die Inflation zunehmen könnten. Wir haben bereits im Vorfeld der jüngsten Kursbewegungen entsprechende Anpassungen der Anlagepolitik vorgenommen, insbesondere Risikopositionen verringert oder abgesichert. In Stressphasen zahlt sich eine gute Risikosteuerung aus. Das bestätigte sich erneut, als der Aktienmarkt am Freitag in Europa um -4,7% korrigierte.

Wenn die See rauer wird, leistet die Auswahl der Sektoren einen wichtigen Beitrag, die gefährlichsten Klippen zu umschiffen. Die großen Unterschiede in der sektoralen Entwicklung bestätigen dies. In Branchen wie Banken, Luftverkehr und Energie sind wir deutlich untergewichtet. Dies hilft in unsicheren Pandemiezeiten. Wir gehen davon aus, dass sich Qualitätsunternehmen mit langfristig soliden Ertragsaussichten, moderater Verschuldung, starker Wettbewerbsposition und vernünftiger Bewertung in einem volatileren Marktfeld weiter gut behaupten werden und für langfristig orientierte Anleger eine interessante Anlage bleiben.

1) WHO (26. November 2021), Classification of Omicron (B.1.1.529): SARS-CoV-2 Variant of Concern

2) WHO (26. November 2021), Classification of Omicron (B.1.1.529): SARS-CoV-2 Variant of Concern; sowie Verband der forschenden Pharma-Unternehmen (vfa) (27. November 2021), Corona-Mutationen: Wie sich das SARS-CoV-2-Virus verändert

3) CNBC Interview Dr. Scott Gottlieb, 26. November 2021, The vaccines might be sufficient to control spread of new Covid variant

4) Financial Times, 30. November 2021, Moderna chief predicts existing vaccines will struggle with Omicron

MARKTÜBERSICHT

03.12.2021

| Aktienindizes | Akt. Stand | Lfd. Woche (%) | Lfd. Monat (%) | Lfd. Jahr (%) |
|-------------------------------|------------|-----------------|-----------------|----------------|
| Euro Stoxx 50 | 4117,8 | 0,7 | 1,3 | 15,9 |
| DAX 40 | 15308,8 | 0,3 | 1,4 | 11,6 |
| CAC 40 | 6812,2 | 1,1 | 1,4 | 22,7 |
| FTSE 100 | 7142,6 | 1,4 | 1,2 | 10,6 |
| SMI | 12186,6 | -0,1 | 0,2 | 13,9 |
| S&P 500 | 4577,1 | -0,4 | 0,2 | 21,9 |
| Nasdaq Comp. | 15381,3 | -0,7 | -1,0 | 19,3 |
| Nikkei 225 | 28029,6 | -2,5 | 0,7 | 2,1 |
| CSI 300 | 4901,0 | 0,8 | 1,4 | -6,0 |
| Hang Seng | 23766,7 | -1,3 | 1,2 | -12,7 |
| Notenbanksätze | Akt. Stand | Lfd. Woche (Pp) | Lfd. Monat (Pp) | Lfd. Jahr (Pp) |
| EZB Einlagenfazilität | -0,5 | 0 | 0 | 0 |
| US Federal Funds *) | 0,125 | 0 | 0 | 0 |
| SNB Sichteinlagen | -0,75 | 0 | 0 | 0 |
| Renditen (% p.a.) | Akt. Stand | Lfd. Woche (Pp) | Lfd. Monat (Pp) | Lfd. Jahr (Pp) |
| Bund 10 Jahre | -0,36 | -0,03 | -0,01 | 0,21 |
| US T-Note 10 J. | 1,44 | -0,03 | 0,00 | 0,53 |
| Schweiz 10 J. | -0,27 | -0,05 | -0,04 | 0,28 |
| Währungen | Akt. Stand | Lfd. Woche (%) | Lfd. Monat (%) | Lfd. Jahr (%) |
| EUR in USD | 1,1295 | -0,2 | -0,4 | -7,5 |
| EUR in GBP | 0,8503 | -0,2 | 0,3 | 5,1 |
| EUR in CHF | 1,0407 | 0,3 | 0,1 | 3,9 |
| US-Dollar Index **) | 96,278 | 0,2 | 0,3 | 7,1 |
| Rohstoffe | Akt. Stand | Lfd. Woche (%) | Lfd. Monat (%) | Lfd. Jahr (%) |
| Gold (US\$/oz.) | 1767,5 | -1,9 | -0,4 | -6,9 |
| Rohöl/Brent (US\$/b.) ***) | 71,58 | -1,6 | 1,4 | 38,2 |

Letzte Aktualisierung: 03.12.2021 10:08

Quelle: Bloomberg, Aktienindizes in lokaler Währung; Veränderungen in % (%) bzw. in Prozentpunkten (Pp); *) Angabe für Federal Funds Rate: Mitte des Zielbandes ($\pm 0,125$ Pp); **) Definition gemäß ICE US;
***) Brent, aktiver Terminkontrakt ICE

Kontakt (Deutschland)

NEWMARK FINANZKOMMUNIKATION

Andreas Framke
+49 69 94 41 80 55
andreas.framke@newmark.de

WICHTIGE INFORMATION

Die vorliegende Publikation (nachfolgend: „Publikation“) darf weder insgesamt, noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Die Publikation ist nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf insbesondere nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Die Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF Aktiengesellschaft (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Die Publikation wurde durch die ODDO BHF erstellt und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Die Publikation wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in der Publikation enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Weder die Publikation noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten dar. Insbesondere berücksichtigt die Publikation nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in der Publikation Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Die Publikation enthält Informationen, welche die ODDO BHF für verlässlich hält, für deren Verlässlichkeit die ODDO BHF jedoch keine Gewähr übernehmen kann. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in der Publikation genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapierebendienstleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in der Publikation nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in der Publikation angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner oder info.frankfurt@oddo-bhf.com.

Alle innerhalb der Publikation genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen der Publikation sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein. Die ODDO BHF untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main. Die ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.