

# Kapitalmarktkommentar KW 32

Die Hoffnung auf einen Impfstoff treibt die Kapitalmärkte weiter an

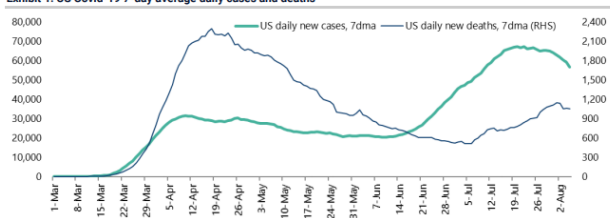
## Makro

Das Tempo der Zahlungsausfälle bei den in den USA ansässigen Unternehmen mit HY-Rating zeigt weiterhin keine Anzeichen einer Abschwächung, in Europa bleibt das Umfeld allerdings bemerkenswert robust. Per Ende Juni stieg die Ausfallsrate in den USA sprunghaft auf 4,6% gegenüber 2% im vergangenen Jahr an. Im Gegensatz dazu haben die Ausfälle in Europa kaum zugenommen (aktuell 1,3%). Die Gründe dafür liegen unter anderem in der geringeren Exponierung des europäischen HY-Universums gegenüber Sektoren, die durch den plötzlichen Stopp der Wirtschaft durch Covid-19 ernsthaft gestört wurden, der breiteren direkten staatlichen Unterstützung für HY-geratete Unternehmen in Europa - sowie eine stärkere Abhängigkeit der europäischen Firmen von Bankkrediten im Verhältnis zu den Kapitalmärkten.

## Corona Update

Neue Covid-19-Fälle in Amerika sowie die Zahl der Todesfälle sind in der vergangenen Woche weiter zurückgegangen. Der 7-Tage-Durchschnitt der täglichen Neuerkrankungen in den USA hat sich in der vergangenen Woche um 13,1% verringert und liegt nun 15,8% unter dem am 22. Juli erreichten Höchststand. (siehe Grafik 1)

Exhibit 1: US Covid-19 7-day average daily cases and deaths



Source: Johns Hopkins University, Jefferies

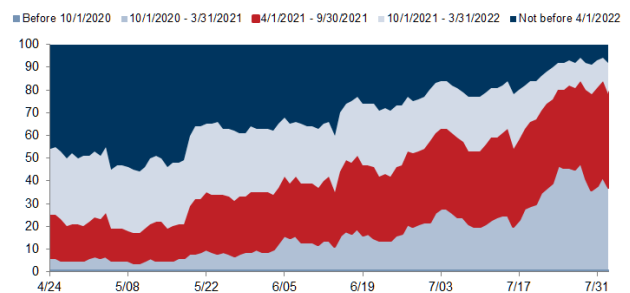
Grafik 1: Entwicklung Infektionszahlen/Todesfälle USA

Auch die Nachrichten über mögliche Impfstoffe sind vielversprechend, was die Wahrscheinlichkeiten für eine schnelle Impfstoffentwicklung ansteigen lässt. Anfang Juni sahen Experten eine Wahrscheinlichkeit von weniger als 10%, dass bis Ende des 1. Quartals 2021 ein Impfstoff auf breiter Basis zur Verfügung stehen würde. Nun wird diese Wahrscheinlichkeit auf fast 40% beziffert. So könnte die FDA sogar in diesem Jahr mindestens einen Impfstoff zulassen.

Grafik 2: Expertenwahrscheinlichkeit für Impfstoffentwicklung

### Vaccine news has improved significantly

Share of superforecasters from the Good Judgment project who believe enough doses of FDA-approved COVID-19 vaccine(s) to inoculate 25mn will be distributed in the US, %



Source: Good Judgment Project, Goldman Sachs Global Investment Research.

Ein Impfstoff würde das Wachstum in den USA stärker ankurbeln als in Europa und insbesondere in China, da Amerika die führende Rolle im Impfstoffwettbewerb eingenommen hat und eine schlechtere Viruskontrolle hat. Der steile Anstieg der Wahrscheinlichkeit für einen Durchbruch bei der Impfstoffentwicklung ist unseres Erachtens ein Hauptgrund dafür, dass es dem Aktienmarkt gelungen ist, neue Höchststände zu erreichen. Ein weiterer Grund ist der anhaltende Rückgang der US-Realrenditen, der die Aktienbewertungen weiterhin stützt, insbesondere bei langlebigen Wachstums- oder Technologieaktien. Falls sich das Wirtschaftswachstum schneller als derzeit vom Markt erwartet beschleunigt und wenn die kurzfristigen dis-inflationären Wirkungen von Lockdown-Maßnahmen nachlassen, sollte der Abwärtsdruck auf die Zinsen und Energiepreise nachlassen, was wiederum eine Erholung von Value-Aktien gegenüber Growth-Aktien unterstützen sollte.

## Small Cap Aktien

Angesichts der jüngsten schlechteren Wertentwicklung von Small Cap Aktien im Vergleich zu Mega Cap-Aktien sind die Top-5-Unternehmen im S&P 500 nun dreimal so hoch bewertet wie alle Unternehmen aus dem Russell 2000. Mega Cap-Aktien werden aktuell mit dem ca. 7,6-fachen des Umsatzes bewertet. Small Cap-Aktien allerdings nur mit dem 1,8-fachen des Umsatzes. Small Cap Aktien sind gegenüber den Mega Cap-Pendants damit aktuell so günstig bewertet wie seit dem Jahr 2003 nicht mehr.





## Rohstoffe

Der Goldpreis ist diese Woche das erste Mal über 2.000 USD je Feinunze angestiegen. Allein im Juli flossen beispielsweise netto 7,4 Mrd. USD in ETFs, die mit physischem Gold unterlegt sind. Trotz allem haben Hedgefonds die Gold-Rallye weitgehend verpasst, was aus Futures-Daten hervorgeht. Damit könnte der psychologische Druck auf diese institutionellen Anleger steigen („fear of missing out“), sodass diese in die steigenden Goldkurse investieren. Dies könnte vor dem Hintergrund einer hohen Anzahl an Short-Kontrakten auch genügend Treibstoff für einen Short-Squeeze bieten.

INVESTMENT OFFICE

Wertentwicklung Märkte / Indices					
Aktien	Währung	Kurs	Perf. MTD	Perf. QTD	Perf. YTD
MSCI AC World	USD	565,2	2,4%	7,7%	0,0%
S&P500	USD	3.349,2	2,4%	8,0%	3,7%
NASDAQ	USD	11.108,1	3,4%	10,4%	23,8%
STOXX Europe 600	EUR	362,5	1,7%	0,6%	-12,8%
Dax	EUR	12.591,7	2,3%	2,3%	-4,9%
Hang Seng	HKD	24.930,6	-0,3%	0,4%	-13,0%
Shanghai SE	CNY	3.354,0	1,3%	12,4%	10,0%

Rohstoffe	Währung	Kurs	Perf. MTD	Perf. QTD	Perf. YTD
Bloomberg Commodity	USD	71,3	3,6%	9,5%	-12,0%
Gold	USD	2.063,2	4,4%	60,2%	36,0%
Silber	USD	28,9	18,5%	91,5%	62,1%
Brent Crude Öl	USD	45,1	4,1%	-34,8%	-31,7%

Währungen	FX	Perf. MTD	Perf. 3M	Perf. 6M	Perf. YTD
EUR / USD	1,1877	0,4%	9,2%	8,1%	5,5%
EUR / GBP	0,90365	0,4%	3,0%	6,3%	6,8%
EUR / NOK	10,65085	-0,9%	-4,2%	4,6%	8,2%
EUR / CHF	1,08055	0,4%	2,5%	0,9%	-0,5%

Quelle: LUNIS Vermögensmanagement

IMPRESSUM Herausgeber:  
 LUNIS Vermögensmanagement AG  
 Friedrichstraße 31, 60323 Frankfurt am Main  
 T +49 69 / 667 738 35 - 0  
 M [frankfurt@lunis.de](mailto:frankfurt@lunis.de)  
 www.lunis.de

Die vorliegende Publikation dient nur zu Informationszwecken und der allgemeinen Information für den Empfänger. Die Inhalte geben die aktuelle Meinung und Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Es handelt sich nicht um eine Anlageberatung, Empfehlung oder Finanzanalyse. Historische Wertentwicklungen sind keine Garantie für zukünftige Wertentwicklungen. Angaben zu steuerlichen Situationen sind nur allgemeiner Art. Für individuelle steuerliche Fragestellungen sollte ein Steuerberater hinzugezogen werden. Die enthaltenen Informationen stammen aus verlässlichen Quellen, erheben jedoch keinen Anspruch auf Richtigkeit und Vollständigkeit. Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben nicht immer die Meinung des Herausgebers wieder. Die Urheberrechte für den Inhalt und die Darstellung dieser Publikation liegen beim Herausgeber und dürfen nur mit schriftlicher Genehmigung verwendet werden. Bildnachweise: Fotolia, Wikipedia