
Coronavirus: Research, Research, Research...

Asset Management | April 2020



Colin Moore
Global Chief
Investment Officer

Bei Columbia Threadneedle Investments besteht die Arbeit unserer 180 Analysten und Research-Experten darin, hauseigenes, unabhängiges Research durchzuführen. Unsere Teams arbeiten über alle Anlageklassen hinweg zusammen und nutzen Big Data sowie Analytik, wie beispielsweise maschinelles Lernen und erweiterte Intelligenz, um aus Informationen zukunftsgerichtete Erkenntnisse zu gewinnen. Auf diese Weise schaffen sie durch ihre Anlageentscheidungen einen tatsächlichen Mehrwert und ermöglichen so unseren Kunden stetige und reproduzierbare Erträge.

Angesichts der aktuellen Ausbreitung der Covid-19-Pandemie konzentriert sich unser Research aktuell auf vier umfassende Bereiche: 1) die Auswirkungen auf das Gesundheitswesen; 2) die Auswirkungen auf die Wirtschaft; 3) die Auswirkungen auf den Markt; 4) die langfristigen Folgen.

Die Auswirkungen auf das Gesundheitswesen

Zunächst muss man verstehen, wie das Virus sich ausbreitet. Wir mögen zwar keine Gesundheitsexperten sein, unsere Research-Experten wissen jedoch, wie man Daten und Statistiken auswertet. Sie analysieren die Ausbreitung von Covid-19 und wie erfolgreich bestimmte Ausgangsbeschränkungen sind. Ferner untersuchen sie, wie eine Wiederbelebung der Konjunktur angestrebt wird, wenn die Ansteckungsrate sinkt. Sie bewerten ebenfalls die Genesungs- und Sterberaten, wobei demographische Faktoren bei der Sterblichkeit eine wesentliche Rolle spielen. Denn wenn die Sterblichkeit auch unter den Berufstätigen deutlich steigen würde, könnte dies längerfristig verheerende Folgen für die allgemeine Erholung und das Wachstum der Weltwirtschaft haben. In diesem Sinne müssten dann auch die Prognosen

angepasst werden. Doch auch, wenn der aktuelle Sterblichkeitstrend bestehen bleibt, könnten Verhaltensänderungen eintreten, die sich auf das Konsum- oder Sparverhalten der Verbraucher oder die Organisation der Versorgungsketten der Unternehmen auswirken.

Zum aktuellen Zeitpunkt warten wir noch auf Neuigkeiten in Bezug auf eine antivirale Behandlung (auch bei einem Durchbruch könnte ein Impfstoff allerdings erst im 3. Quartal 2021 zur Verfügung stehen), wir untersuchen allerdings bereits verschiedene Elemente. Hierzu zählen IL-6-Behandlungen bei Lungenerkrankungen (die potentiell geringere Sterberaten und eine kürzere Verwendung von Beatmungsgeräten zur Folge haben), wir bewerten jedoch auch die Folgen der verspäteten Behandlung anderer Erkrankungen.

Unsere Arbeitshypothese lautet, dass der Aufschwung durch mehrere Faktoren, nicht durch ein einziges Ereignis, ausgelöst und je nach Region und Branche unterschiedlich ausfallen wird.

Die Auswirkungen auf die Wirtschaft

Die Auswirkungen von Covid-19 auf die Gesundheitsversorgung sind direkt mit der Entwicklung der Weltwirtschaft verbunden. Im Laufe der Veröffentlichungen offizieller Daten zu den wirtschaftlichen Auswirkungen wird man beobachten können, dass die Weltwirtschaft aufgrund ihres Stillstands stark schrumpft.

Zunächst werden die Auswirkungen des Konjunkturstillstands auf dem Arbeitsmarkt sichtbar: Die Arbeitslosenquote wird dramatisch ansteigen, wobei man erwartet, dass der Höhepunkt im zweiten Quartal erreicht wird. Dann wird ein Rückgang des BIP folgen. Der jüngste Einkaufsmanagerindex der Eurozone fiel beispielweise sehr schwach aus und deutet auf ein um 10 % rückläufiges Wachstum in der Eurozone hin.

„Normale“ Wirtschaftskennzahlen können zwar in Zahlen ausdrücken, was geschehen ist, für Zukunftsprognosen sind sie hingegen weniger nützlich. Aus diesem Grund haben wir unseren Schwerpunkt auf andere Konjunkturindikatoren gelegt. Hierzu zählen die Luftverschmutzung, der Verkehr und die Handy-Bewegungsprofile. Lässt sich aus der Kombination dieser Daten ablesen, dass die Mobilität wieder steigt, kann dies einen Frühindikator für die Wirtschaftstätigkeit darstellen. Bei der Mobilität der Menschen konzentrieren wir uns stärker auf das Wochenende (da es sich hier eher um freiwillige Aktivitäten handelt). Die Daten der Wochentage könnten eher berufsbedingt sein und daher nicht unbedingt konkrete Hinweise geben.

Diskussionen und Zusammenarbeit sind nur auf der Grundlage einheitlicher Begriffe möglich. Aus diesem Grund haben wir eigens entworfene „Formen“ des Konjunkturaufschwungs definiert, um diese Einheitlichkeit in unserem Research zu gewährleisten.

Die möglichen Formen der Erholung hin zu den Niveaus des 4. Quartals 2019 sind V, U oder L:

- eine Erholung in V-Form in sechs Quartalen (4. Quartal 2021)
- eine Erholung in U-Form in zehn Quartalen (4. Quartal 2022)
- eine Erholung in L-Form über 2022 hinaus.

Unser aktuelles Basisszenario ist eine Variante einer Erholung in U-Form. Der Zeitraum bis zum Erreichen der Niveaus des 4. Quartals 2019 ist derselbe wie zuvor beschrieben, die Erholung wird jedoch durch eine zweite und dritte Ansteckungswelle erschwert. Ausgehend von den Beiträgen unseres Research-Teams im Bereich Gesundheit erwarten wir, dass die Reaktion des Gesundheitswesens bei jeder Welle besser und die wirtschaftlichen Auswirkungen weniger schwerwiegend sein werden. In unserem Basisszenario gehen wir ferner davon aus, dass die Zentralbanken ihre Maßnahmen beibehalten und unter gewissen Umständen sogar erweitern. Dies gilt ebenfalls für steuerliche Maßnahmen. All diese Maßnahmen sind von wesentlicher Bedeutung, um die aktuelle wirtschaftliche Talfahrt zu korrigieren.

Einen wichtigen Beitrag zu unseren Wirtschaftsprognosen wird auch das Feedback der unzähligen Unternehmen darstellen, die wir weltweit untersuchen. Diese Bottom-up-Daten werden dann mit Top-down-Hypothesen kombiniert.

Letzten Endes werden die Dauer und das Ausmaß dieses beispiellosen wirtschaftlichen Schocks von der Dauer des Konjunkturstillstands abhängen.

Die Auswirkungen auf den Markt

Unsere Experten der verschiedenen Anlageklassen sowie unsere weltweiten Research-Teams erstellen Szenarien auf der Grundlage des wirtschaftlichen Basisszenarios und eines schlimmeren Szenarios für den Cashflow (die Luft, welche die Unternehmen jetzt zum Überleben brauchen), die Bilanzen (das Wasser, das sie mittelfristig zum Überleben brauchen) und das Wachstum (die Nahrung, dank der sie und die Wirtschaft allgemein wachsen und gesund bleiben) der Unternehmen.

Die langfristigen Folgen

Wir müssen die Verhaltensänderungen sowie die politischen Änderungen verstehen, welche die Pandemie und der wirtschaftliche Schock mit sich bringen werden. Aus diesem Grund haben wir ein Team aufgestellt, das sich mit den langfristigen Folgen außerhalb des aktuell äußerst unsicheren und unruhigen wirtschaftlichen Umfelds befasst.

Wichtige Informationen: Nur für Anlageberater/professionelle Anleger (nicht für Privatkunden zu verwenden oder an diese weiterzugeben). Sofern nicht anders angegeben stammen sämtliche Daten und Informationen von Bloomberg. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. Ihr Kapital ist nicht geschützt. Der Wert der Anlagen und etwaige Einkünfte daraus sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen sowie von Wechselkursveränderungen beeinflusst werden. Das bedeutet, dass ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurückerhält. Diese Unterlagen dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen kein Angebot und auch keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten dar, noch gelten sie als Anlageberatung oder sonstige Leistungen. Portfoliorichtlinien und -merkmale, auf die gegebenenfalls Bezug genommen wird, stehen im Ermessen des Fondsmanagers und können sich im Laufe der Zeit entsprechend den vorherrschenden Marktbedingungen ändern. Die tatsächlichen Anlageparameter werden vereinbart und im Verkaufsprospekt oder in einem förmlichen Anlageverwaltungsvertrag festgelegt. Bitte beachten Sie, dass die Performanceziele unter Umständen nicht erreicht werden. Die hier zugrundeliegenden Analysen wurden von Columbia Threadneedle Investments für die eigenen Anlageverwaltungstätigkeiten erstellt. Sie wurden möglicherweise bereits vor der Veröffentlichung verwendet und werden hier lediglich als Hintergrundinformationen bereitgestellt. Alle enthaltenen Meinungsäußerungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können jedoch ohne Benachrichtigung geändert werden und sind nicht als Anlageberatung zu verstehen. Aus externen Quellen bezogene Informationen werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit kann jedoch keine Garantie übernommen werden. Alle enthaltenen Meinungsäußerungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können jedoch ohne Benachrichtigung geändert werden. Aus externen Quellen bezogene Informationen werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit kann jedoch keine Garantie übernommen werden. Dieses Dokument beinhaltet zukunftsgerichtete Aussagen, unter anderem Prognosen zur künftigen Wirtschafts- und Finanzlage. Weder Columbia Threadneedle Investments noch deren Vorstand, Führungskräfte oder Mitarbeiter geben Zusicherungen, Gewährleistungen, Garantien oder sonstige Zusagen, dass sich diese zukunftsgerichteten Aussagen als richtig erweisen werden. Die Nennung spezifischer Aktien oder Anleihen sollte nicht als Handlungsempfehlung verstanden werden. Das vorliegende Dokument und seine Inhalte sind vertraulich und Eigentum des Unternehmens. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen richten sich ausschließlich an die Empfänger des Dokuments. Eine Weitergabe an Dritte oder Vervielfältigung in jedweder Form ohne ausdrückliche schriftliche Genehmigung von Columbia Threadneedle Investments ist untersagt. Dieses Dokument ist Eigentum von Columbia Threadneedle Investments und muss auf Aufforderung zurückgegeben werden. Dieses Dokument ist keine Anlage-, Rechts-, Steuer- oder Bilanzierungsberatung. Bei Beratungsbedarf zu Anlagefragen, rechtlichen, steuerlichen oder buchhalterischen Fragen bezüglich einer Anlage bei Columbia Threadneedle Investments sollten Anleger ihre eigenen qualifizierten Berater hinzuziehen. Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verbreitet, die der Aufsicht der Dubai Financial Services Authority (DFSA) untersteht. Für Vertriebsstellen: Dieses Dokument dient dazu, Vertriebsstellen Informationen über die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe bereitzustellen, und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Für institutionelle Kunden: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen; andere Personen sollten nicht auf Grundlage dieser Informationen handeln. Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited, eingetragen in England und Wales unter der Registernummer 573204. Eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority.

Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.