



Kräfte messen. Ein Jahr nach dem Tief hatte MSCI World Vorkrisenniveau.

Corona schockierte die Börse nur kurz

Europäische Börsen haben nach der Pandemie einerseits großes Potenzial, andererseits aber auch enormen Aufholbedarf gegenüber US-amerikanischen Börsen.

Von Christian Scherl

M

it Ausbruch der Coronapandemie reagierten die Börsen mit starken Kursverlusten. Ähnlich wie bei der Finanzkrise 2008 und der Eurokrise 2010, teilweise sogar heftiger. Im Februar und März 2020 fiel zum Beispiel der MSCI World Index, ein internationaler Aktienkurs, der die Weiterentwicklung von Unternehmen aus 23 Industriestaaten abbildet, um über 30 Prozent. Der DAX verzeichnete seinen schlechtesten Tag am 12. März 2020, an dem er mit 10.438,7 Punkten eröffnete und mit 9161,13 Punkten schloss – entspricht einer Kursverschlechterung um mehr als zwölf Prozent innerhalb eines Börsentages. Geschuldet den Befürchtungen eines Konjunkturerinbruchs infolge des Coronavirus. Am 16. März 2020 verzeichnete der Dow-Jones-Index mit einem Minus von 2.997,1 Punkten sogar seinen bisher größten Ein-Tages-Verlust der Geschichte. Selbst routinierte Börsianer brachte das ins Schwitzen. „Ein solches Ereignis wie die Pandemie ist zunächst kurzfristig nicht von den Folgen her abschätzbar“, sagt Friedrich Mostböck, Leiter des Bereichs Group Research der Erste Group Bank AG und Präsident der ÖVFA (Österreichische Vereinigung für Finanzanalyse & Asset Management). Aber bald stellte sich eine gewisse Normalisierung und ein Aufholprozess ein, die Aktienkurse erholten sich schnell wieder. Rascher als in den vorangegangenen Krisen. „Die Börsen nehmen eine wirtschaftliche Erholung – infolge teils erfolgreich wirkender Maßnahmen,

aber vor allem mit Bereitstellen erster Impfstoffe – relativ schnell vorweg.“ Mostböck bezeichnet die gegenwärtige Marktsituation an der Börse nach wie vor positiv, weil die Märkte größtenteils Vor-Pandemie-Niveau erreicht haben oder teilweise deutlich darüber notieren. Nehmen wir wieder den MSCI World Index her: Aus Sicht von Euro-Anlegern notierte der Index im März 2021 bereits wieder über dem Vorkrisenniveau und auch DAX sowie ATX erholten sich prima. „Das wirtschaftliche Wachstum wird sich nach dem heurigen Jahr in 2022 und 2023 fortsetzen“, ist der ÖVFA-Präsident überzeugt. Allen voran, weil aufgrund der niedrigen Zinsen der Zuspruch zum Aktienmarkt enorm steigt.

Lernen von den Amerikanern

Zwei Entwicklungen sind dennoch äußerst verwunderlich: Warum ist der Aktienmarkt im Corona-Ursprungsland China in Relation zu anderen Märkten weniger stark abgestürzt? „Hauptgrund war wohl, dass die Anzahl der Infektionen in Summe deutlich geringer ausfielen als in Europa und den USA. Nach dem Wuhan-Lockdown war die wirtschaftliche Aktivität in China relativ schnell wieder stabil“, meint Mostböck und mag damit recht haben, aber wieso performt dann der US-amerikanische Aktienmarkt besser als der europäische, obwohl die Amerikaner von der Coronakrise nicht gerade verschont blieben? Neben dem Dow-Jones-Index erzielt auch der S&P-500-

Gewinner und Verlierer

Die Aktiendepots von Unternehmen wie Netflix, Zoom, Walt Disney, Slack, Paypal, Mastercard usw. legten über die Corona-Lockdowns stark zu. Dagegen mussten Unternehmen aus der Flug-, Tourismus-, Gastronomie- und Hotelbranche herbe Verluste einstecken und die Aktienkurse von Betrieben wie Luft-hansa, Marriott, Hilton usw. fielen in den Keller.

Corona-Gewinner:

- Unterhaltungs- und Elektronikbranche
- Gesundheits- & Pharmaindustrie
- Nahversorger & Supermarkt-Ketten
- infrastrukturell relevante Betriebe (Post, Telekom, Versorger usw.)
- Hard- & Software-Unternehmen
- Onlinehandel
- Lieferdienste
- Zahlungsdienstleister

Corona-Verlierer:

- Tourismus-, Freizeit- & Gastronomie
- Veranstaltungen & Kultur (Theater, Kunst, Museen)
- Einzelhandel & Servicebetriebe
- Reiseveranstalter
- Flugindustrie & Flughäfen
- Logistik-Unternehmen



Cool bleiben. Historischen Kurseinbrüchen folgte eine rasche Erholung.



Index neue Bestwerte. „Die US-amerikanischen Börsen sind infolge ihrer Größe Benchmark-Märkte“, begründet Mostböck. „Große globale Investoren müssen infolge der Liquidität dort investiert sein. Zum anderen ist die Aktienkultur eine andere. Große US-Pensionskassen verwalten Unternehmens- wie auch private Gelder und ein hoher Anteil privater Investoren sorgt selbst mit Aktien langfristig vor. Außerdem gibt es in den USA führende Innovations-, Technologie-, aber auch Wachstumswerte, die von der Covid-Krise profitierten und eine treibende Kraft der Märkte sind.“ Die USA stabilisierte Märkte und Konjunktur aber auch mit Fiskal- und geldpolitischen Lockerungen. Besonders rasch reagierte etwa die US-Notenbank Fed (Federal Reserve System) auf die Coronakrise und senkte den Leitzins im Frühjahr 2020 um einen Prozentpunkt auf 0,25 Prozent mit dem Ziel, durch die Senkung des Zinssatzes negative Folgen von Covid-19 für die US-Wirtschaft zu begrenzen und das Wirtschaftswachstum anzukurbeln.

Europas Börsen nach Corona

Zurück nach Europa. Ja, Börsenindizes wie ATX und DAX stiegen heuer bereits zu neuen Rekordwerten. Aber nicht alle europäischen Börsenindizes haben sich

Österreich als CEE-Hub. Mehr als 75 Prozent der Unternehmen im ATX erwirtschaften einen Großteil ihrer Umsätze und Erträge in Mittel- und Osteuropa.

so gut erholt. In jenen Ländern, in denen die Pandemie besonders stark wütete, liegt man noch klar unter dem Vorkrisenniveau. Daher ist es auch schwer vorherzusagen, wie sich der gesamte europäische Aktienmarkt kurz- und langfristig weiterentwickeln wird. Für Mostböck steht allerdings eines außer Zweifel: „Die europäischen Märkte sind in der Regel noch deutlich attraktiver bzw. günstiger bewertet als die US-amerikanischen Börsen. Gerade infolge der Technologie- und Wachstumswerte, die naturgemäß eine höhere

Bewertung haben, ist in den USA die Bewertung weiter fortgeschritten.“ Europäische Börsen haben folglich mit in Summe weiterer Pandemie- und Konjunkturerholung Potenzial und Aufholbedarf. Aber da ist man auf gutem Weg. Gegenüber den US-amerikanischen Märkten hat die Aufholjagd bereits begonnen. Mostböck beschreibt insbesondere Österreich in den etablierten Eurozonen-Märkten als Randmarkt, betreffend Größe und Liquidität. „Folglich verliert die Wiener Börse infolge der Sektor-Zusammensetzung in Abschwung-Phasen stärker, erholt sich aber daraufhin meist deutlich schneller und stärker in Aufschwung-Phasen“, erklärt der Experte das Phänomen. „Eine international vergleichsweise geringere Liquidität und ein relativ hoher Anteil institutioneller Investoren tun ihr Übriges.“ Nicht zu vergessen, dass Österreich nach wie vor ein „Hub“ für Zentral- und Osteuropa (CEE) ist. „Mehr als 75 Prozent der Unternehmen im ATX (nach Index-Gewichtungen) erwirtschaften einen Großteil ihrer Umsätze und Erträge in CEE“, so Mostböck. „Der Rest an Aktien sind meist sehr erfolgreiche globale Marktnischenplayer, wie zum Beispiel Andritz, AT&S, Mayr-Melnhof, Palfinger, Semperit, SBO usw.“