

Anzahl der Neuinfektionen mit dem Coronavirus außerhalb Chinas gestiegen – Märkte werden sehr nervös

Nachdem zuletzt die Neuinfektionen in Europa und USA deutlich zugenommen haben, sind die Finanzmärkte extrem nervös geworden. Die Aktienmärkte eröffneten heute Früh sehr schwach, der DAX fiel zum Handelsbeginn deutlich unter die Marke von 11.000 Punkten. Hinzu kam der regelrechte Einbruch des Rohölpreises als Reaktion auf die Nicht-Einigung der OPEC+ auf eine weitere Fördermengenkürzung. Die niedrigen Ölpreise sind insbesondere für die stark verschuldeten Fracking-Unternehmen in den USA und damit auch für die betreffenden Anleihen ein großes Risiko.

Die aktuellen Zahlen für die Corona-Infektionswelle zeigen einen spürbaren Anstieg der Neuinfektionen in Europa (insbesondere Italien und Frankreich, in geringerem Ausmaß auch in Deutschland und Spanien) und – auf deutlich niedrigerem Niveau – in Nordamerika (hier vor allem in den USA). Dagegen stabilisierten sich die Neuinfektionszahlen in den anderen Weltregionen. Ähnlich umfassende Reisebeschränkungen und Produktionsstilllegungen wie in China erwarten wir in Europa und den USA nicht. Die Beschränkungen in Italien sind zwar formal ähnlich rigoros wie in China, werden jedoch wohl nicht so konsequent eingehalten. Auch dies spricht dafür, dass sich der Virus noch über einige Wochen, wahrscheinlich sogar Monate weiter ausbreitet.

In China hatten die Verbreitung des Coronavirus und die Schritte zur Eindämmung der Infektion das Wirtschaftsleben über Wochen weitgehend lahmgelegt. Die Produktion läuft dort inzwischen langsam wieder an. Doch aufgrund fehlender Arbeitskräfte und Vorleistungsgüter bleiben viele Produktionsstätten noch weit von einer Normalauslastung entfernt. Die chinesische Regierung hilft der Wirtschaft beispielsweise mit Steuererleichterungen und einem verbesserten Zugang zu Infrastrukturfinanzierungen, doch können damit die aktuellen Produktionsengpässe nicht überwunden werden. Damit bleibt zwar das Bild intakt, dass sich die chinesische Wirtschaft von dem Einbruch im Februar langsam wieder erholt, doch die Unsicherheit über die Geschwindigkeit und die Stärke der Erholung ist hoch. Sicher ist, dass die wirtschaftlichen Belastungen größer sind, als es noch Anfang Februar zu erwarten gewesen war.

Belastungen für die Weltwirtschaft sind vorübergehend und begrenzt, aber vielfältig und zäher als gedacht

Bei der Abschätzung der Belastungen des Coronavirus für die Weltwirtschaft kann es sich nur um eine Momentaufnahme handeln. Sämtliche Effekte hängen sowohl an dem Tempo, mit dem in China die Produktion wieder anläuft, als auch an der Zunahme von Ansteckungen außerhalb Chinas. Die negativen Auswirkungen sind definitiv stärker als noch Anfang Februar von uns unterstellt. Insbesondere für Europa und speziell für Italien werden wir unsere Wachstumsprognosen nochmals nach unten revidieren. Folgende Wirkungsmechanismen sind hierbei (exemplarisch für die deutsche Volkswirtschaft) zu beachten:

1. Es sind Lieferkettenunterbrechungen absehbar, denn deutsche Firmen erhalten immer schwerer die für ihre Produktion notwendigen Vorleistungsgüter.
2. Es gibt Absatzprobleme, denn China ist mit einem Anteil von 7,1 % an den deutschen Ausfuhren der dritt wichtigste Absatzmarkt, Italien übrigens mit 5,3 % der fünft wichtigste.
3. Die Stimmung bei Unternehmen und Verbrauchern dürfte sich eintrüben und zu Investitions- und Konsumzurückhaltung führen.

Diese drei Wirkungsmechanismen gelten für alle Volkswirtschaften, wenngleich in unterschiedlichem Ausmaß. Die wechselseitige Abhängigkeit führt so zu einer kurzzeitigen Abwärtsspirale. Dass die monatlichen Konjunkturdaten dies noch nicht anzeigen, ist kein Signal für eine Entwarnung, sondern ist vielmehr der üblichen zeitlich verzögerten Veröffentlichung und den langen Transportzeiten geschuldet: Viele Containerschiffe, die wegen des Coronavirus in China nicht losgefahren sind, wären derzeit noch auf hoher See. Noch sind die Lieferausfälle daher in den harten realwirtschaftlichen Daten gar nicht ablesbar. Da die Produktionseinschränkungen in China aber nur sehr langsam abgebaut werden, werden die Liefer- und Absatzprobleme perspektivisch noch für eine ganze Weile auf der Wirtschaft lasten. So wie es derzeit aussieht, können wir nicht von einer raschen und starken Erholung ausgehen, wie es beispielsweise nach einem Streikende mit sofortiger Produktionsaufnahme geschieht, sondern von einem zähen Normalisierungsprozess über den Verlauf des zweiten Quartals hinweg. Es bleibt indes bei der Einschätzung, dass es sich nur um vorübergehende Belastungen für die Weltwirtschaft handelt.

Ölpreisverfall schafft zusätzliche Risiken

Dass es der OPEC+ in diesem Umfeld Ende vergangener Woche nicht gelungen ist, sich auf eine weitere Fördermengenkürzung zu einigen, bringt nun zusätzliche Risiken für die Finanzmärkte. Die extrem deutlich gefallen Ölpreise könnten dazu führen, dass die hoch verschuldeten US-Fracking-Unternehmen ihre Schulden nicht mehr bedienen können. Entsprechend werden die Märkte für Risikoanleihen derzeit äußerst unruhig. Das schafft zusätzliche Unsicherheit in der ohnehin schon unübersichtlichen Gemengelage.



Makro Research

9. März 2020

Perspektiven

Inzwischen ist die anfängliche Gelassenheit der Finanzmärkte hinsichtlich der Corona-Krise dahin. Die Aktienmärkte weltweit verbuchen starke Verluste. Auch die Spreads von Anleihen mit höherem Risiko liefen spürbar auseinander. Dagegen profitieren die sicheren Häfen mit spürbaren Kursgewinnen, allen voran die US-Staatsanleihen, aber auch deutsche Bundesanleihen. Überraschenderweise hat der Goldpreis kaum reagiert. Grund hierfür ist wohl, dass manche Anleger in der aktuellen Situation Gewinne mitnahmen.

Die Unsicherheiten über die weitere Ausbreitung des Coronavirus sind nicht wegzudiskutieren. Dennoch ist der vorübergehende Charakter der negativen Auswirkungen nach wie vor unser Hauptszenario. Dies legt nahe, dass die Märkte kurzfristig sehr schwankungsanfällig bleiben dürften, das weitere Korrekturpotenzial aber begrenzt ist. Die US-Notenbank Fed hat bereits als Reaktion die Leitzinsen gesenkt. Einige Notenbanken werden ebenfalls mit einer weiteren Lockerung der Geldpolitik folgen. Noch ist es zu früh, einer klaren und raschen Gegenbewegung und Börsenerholung das Wort zu reden. Gleiches gilt jedoch auch für die Erwartung einer langanhaltenden ausgeprägten Marktschwäche, denn die Belastungen des Coronavirus werden in den kommenden Monaten voraussichtlich nachlassen.

Was gilt es jetzt für Anleger zu beachten?

Die Zuspitzung seit Ende Februar besteht in zunehmenden Fallzahlen außerhalb Chinas und damit in einem Überschwappen der Coronavirus-Infektionen in viele weitere Länder, darunter immer mehr europäische Länder. Damit ist die Bedrohungslage auf ein neues Niveau angestiegen. Entscheidend hierbei ist nicht die „tatsächliche“ Gesundheitsbedrohung durch den Virus (ist er vergleichbar mit einer „normalen Grippewelle“ oder ist er eine „unbekannte Gefahr“?), sondern die tatsächliche Reaktion von Behörden und Menschen. Die offiziellen Beschränkungen („Quarantänen“) werden in Europa nicht so strikt ausfallen wie in China. Wahrscheinlich werden viele Entscheidungen dezentral und damit heterogen auf der Unternehmensebene getroffen werden. Allerdings sind für die kommenden Wochen weiterhin weitreichende Einschränkungen (Absagen von Massenveranstaltungen, Produktionsminderungen aufgrund von Teilemangel, Beschränkungen bei Transportleistungen etc.) zu erwarten. Auch die Menschen werden selbst entscheiden, nicht am öffentlichen Leben teilzunehmen. Dies alles ist kein kompletter „shut down“, führt jedoch zu wirtschaftlichen Belastungen, die deutlich stärker ausfallen werden als bisher angenommen. Wir haben unsere Schätzungen für das Wachstum in diesem Jahr bereits deutlich zusammengestrichen. Zahlreiche Länder wie China, Japan, Italien und wahrscheinlich auch Deutschland befinden sich im ersten Halbjahr in einer Rezession. Vor diesem Hintergrund sind die starken Marktreaktionen an den Kapitalmärkten in den vergangenen Tagen nachvollziehbar.

Der weitere Verlauf an den Kapitalmärkten hängt jetzt stark davon ab, wie sich die Infektionszahlen außerhalb von China weiterentwickeln. Wenn der Infektionsverlauf in Europa demjenigen in China folgt, dann sollte auch hierzulande die Zahl der Neuinfektionen bald zurückgehen. Bis Mitte März sollte sich zeigen, ob und wie die Finanzmärkte die Kursrückgänge an den Aktien- und Ölmärkten verdaut haben. In dieser Zeit wird auch deutlich werden, ob die Maßnahmen von Notenbanken und Regierungen ausreichend Vertrauen schaffen können. Solange bleiben jedoch die Nervosität und damit die Schwankungsbreite an den Märkten auf einem sehr hohen Niveau.

Wir gehen weiterhin davon aus, dass der Virus zwar weiter um sich greift, in der Summe aber eine temporäre Belastung für Menschen und Wirtschaft bleibt. Die Bremswirkungen auf Wirtschaft und Unternehmen werden aufgrund der Dauer der Belastung stärker ausfallen als zu Beginn des Infektionsausbruchs angenommen. Das Wachstum der Weltwirtschaft wird kurzzeitig deutlich langsamer, es könnte sogar zu einer kurzzeitigen Schrumpfung kommen. Die Belastungen kommen auch zunehmend im Unternehmenssektor an. Zahlreiche Unternehmen mussten bereits Umsatzwarnungen für die Geschäftslage im ersten Quartal aussprechen. Die Unternehmensgewinne im ersten Quartal werden durch die Corona-Effekte stark belastet sein, und auch im Gesamtjahr werden die Gewinne der Unternehmen weniger stark ansteigen können als noch zum Jahresanfang angenommen.

Letztendlich wird aber auch diese Krise den gleichen Verlauf nehmen wie all die Krisen der vergangenen Jahrzehnte: Auf Panik folgt früher oder später erste Hoffnung, dann Erleichterung und schließlich eine durchgreifende Erholung. Insofern ist gerade in solch einer Situation für die Anleger in erster Linie Gelassenheit angesagt. Breit diversifizierte Anlageportfolios sind auf die langfristige Geldanlage ausgerichtet. Und deren Basis bleibt bestehen: Am langfristigen trendmäßigen Aufwärtspfad der Weltwirtschaft kann eine solche Krise nicht rütteln. D.h. nach einer Beruhigung der Infektionswelle wird sich an den Aktienmärkten und Anleihemärkten schnell wieder die Einsicht durchsetzen, dass in einer wachsenden Weltwirtschaft die Gewinne steigen und die meisten Unternehmen und Emerging Markets ihre Schulden bedienen können, die Kurse werden sich erholen. Risikobereite Anleger können in der aktuellen Situation sogar schon überlegen, ob sie die niedrigen Kurse zum schrittweisen Einstieg in die Märkte nutzen wollen.

Volkswirtschaft Kurzinformation.

Coronavirus belastet die Weltwirtschaft



Makro Research

9. März 2020

Herausgeber:

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater:

DekaBank, Makro Research

Tel. (0 69) 71 47 - 28 49

E-Mail: economics@deka.de

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.