

WALSER Perspektiven

Marktkommentar



Corona – die Welt im Schockzustand

Das Corona-Virus hat Gesellschaft und Kapitalmärkte fest im Griff und sorgt für erhebliche Turbulenzen. Selten zuvor sind die Aktienkurse in solch einer Geschwindigkeit derart dramatisch gesunken. Noch vor drei Wochen notierten die internationalen Aktienindizes auf historischen Höchstständen. Der deutsche Aktienindex DAX ist in kurzer Zeit von knapp 13.800 auf 8.600 Punkte eingebrochen. Den meisten anderen Indizes erging es ähnlich. Doch wie geht es jetzt weiter? Nachfolgend eine Darstellung der aus unserer Sicht wichtigsten Punkte.

Finanzmärkte in starken Turbulenzen

Erst am Sonntag hatte die amerikanische Notenbank angesichts von Rezessionsängsten aufgrund der Virus-Krise zu drastischen Mitteln gegriffen. In einer Notfallaktion senkte sie überraschend den Leitzins um einen ganzen Prozentpunkt auf fast null Prozent und kündigte ein Maßnahmenpaket in Koordination mit anderen Notenbanken an. Doch auch dies beruhigte die Anleger am Montag nicht. Die Angst vor einer Rezession hat die Märkte gebeutelt. Denn um die Ausbreitung des Virus zu verlangsamen, greifen immer mehr europäische Staaten zu weitreichenden Eindämmungsmaßnahmen,

welche tiefe Einschnitte in das Wirtschaftsleben mit sich bringen. In den USA erklärte Präsident Trump am Freitag den nationalen Notstand, wodurch Bundesstaaten und Gemeinden Mittel aus dem nationalen Katastrophenfonds beziehen können. Neben Italien verhängte auch Österreich am Wochenende eine nationale Ausgangssperre, Deutschland schloss seine Grenzen zu den Anrainerstaaten, in Bayern wurde inzwischen der Katastrophenfall ausgerufen.

Ein Schock für Angebot und Nachfrage

Unsere Konjunktur- und Kapitalmarktszenarien müssen in kurzen Abständen überarbeitet werden – zu schnell ergeben sich derzeit Änderungen bei grundlegenden Annahmen. Im Moment sind alle Prognosen mit großen Unsicherheiten behaftet, was grundsätzlich daran liegt, dass die aktuell verfügbaren Daten – von ganz wenigen Ausnahmen abgesehen – die sich abzeichnenden Konjunkturreaktionen der Quarantänemaßnahmen, Reisebeschränkungen und Lieferkettenverzögerungen nur unzureichend widerspiegeln. Hinzu kommt der Ölpreiskollaps, der durch den Preiskrieg zwischen Saudi-Arabien und Russland ausgelöst wurde.

Leider ist die Gefahr, dass es in diesem Jahr zu einer globalen Rezession kommen könnte, spürbar gestiegen. Die wesentliche Schwierigkeit im ökonomischen Umgang mit dem Virus ergibt sich daraus, dass es in den betroffenen Volkswirtschaften sowohl einen Angebots- als auch Nachfrageschock auslöst. Der massive Einbruch an den Börsen ist eine Reaktion darauf, kann aber zu weiteren Erschütterungen führen und die Abwärtsdynamik in der Realwirtschaft verstärken.

Zu Beginn der Corona-Pandemie war es vor allem der Angebotschock, der aufgrund fehlender Vorleistungen und gestörter Lieferketten zu Produktionsausfällen führte und Produktionsprozesse teilweise lahmlegte. Doch durch die gesellschaftlichen Einschränkungen und die großflächigen Quarantänemaßnahmen wird aus der Angebots- nun zunehmend auch eine Nachfragekrise. Mittlerweile befinden sich viele Länder Europas im Ausnahmezustand, da die nationalen Regierungen – abgesehen von Lebensmittelgeschäften, Apotheken und Drogerien – die landesweite Schließung aller übrigen Geschäfte verfügt haben. Der private Konsum, über viele Jahre eine verlässliche Stütze des Wirtschaftswachstums, dürfte in den kommenden Wochen markant schrumpfen. Viele Volkswirtschaften trifft diese Entwicklung zur Unzeit, da sich die Weltwirtschaft aufgrund der Verlangsamung des Welthandels, der von den USA ausgehenden Handelsstreitigkeiten und des Brexits ohnehin in einer Schwächephase befindet. Die sich Anfang des Jahres abzeichnende Konjunkturerholung ist damit vom Tisch. Länder wie Japan, Italien und Deutschland, die schon vor dem Ausbruch der Krise in wirtschaftlichen Schwierigkeiten steckten, werden eine Rezession nicht mehr verhindern können.

Die Wachstumsprognosen werden in den nächsten Wochen noch deutlich nach unten korrigiert werden. Aus jetziger Sicht lässt sich aber noch nicht sagen, wie tief die Rezession werden wird. Dies hängt letztendlich von den endgültig getroffenen Maßnahmen zur Bekämpfung des Virus ab. Aber eine tiefe Rezession im ersten Halbjahr ist unausweichlich. Der wirtschaftliche Verlauf im zweiten Halbjahr 2020 hängt zurzeit davon ab, ob die Einschränkungen anhalten, zum Sommer hin gelockert oder gar aufgehoben werden. Viel wird hier vom weiteren Verlauf der Infektionszahlen sowie von der Entwicklung wirksamer Medikamente abhängen. Für den Fall, dass eine deutliche Eindämmung des Virus über den Sommer gelingt, dürfte sich das gesellschaftliche und wirtschaftliche Leben in der zweiten Jahreshälfte wieder normalisieren und die Konjunktur spürbar erholen. Staatliche Investitionsprogramme sollten hier ebenso unterstützend wirken wie gesunkene Ölpreise und historisch niedrige Zinsen.

Alles, was nötig ist – die Politik reagiert

Notenbanken und Regierungen haben auf die drohende wirtschaftliche Abschwächung mit Zinssenkungen, Liquiditätshilfen und Kreditzusagen reagiert. Noch nie zuvor haben Geld- und Fiskalpolitik sowie die Aufsichtsbehörden auf beiden Seiten des Atlantiks so rasch und umfangreich auf einen Schock reagiert wie in den vergangenen Tagen. Weitere beherzte Schritte sind in den kommenden Wochen zu erwarten. Im Unterschied zu früheren Stützungsmaßnahmen und Hilfspaketen sind diese an der Börse bislang jedoch verpufft. Dies ist darauf zurückzuführen, dass es sich beim Corona-Virus um eine Gesundheitskrise handelt, die nicht durch niedrige Zinsen oder Konjunkturpakete kuriert werden kann. Erst, wenn das Virus eingedämmt ist, können Geld- und Fiskalpolitik ihre konjunkturstimulierenden Effekte ausspielen. Bis dahin besteht das wichtigste Ziel der Politik in der Sicherung des Vertrauens, dass die Virus-Pandemie nicht zu einer systemischen Wirtschaftskrise wird, die den Arbeitsmarkt, Unternehmen, Banken und Finanzmärkte erfasst und so die heimische Nachfrage zusätzlich schwächt. Die nun getroffenen Maßnahmen von Notenbanken und Staaten zielen darauf ab, genau dies abzuwenden. So sollen etwa die neuen Regelungen zum Kurzarbeitergeld betriebsbedingte Kündigungen verhindern und somit Belastungen für die privaten Haushalte abfedern. Umfassende Kreditzusagen sollen einer Corona-bedingten Insolvenzwelle entgegenwirken.



Das bisherige Vorgehen auf Politikebene zeigt, dass sich Zentralbanken, Finanzminister und Aufsichtsbehörden der Risiken für die Weltwirtschaft bewusst sind. Sie sind offenbar bereit, alles in ihrer Macht Stehende zu tun, um Zweitrundeneffekte abzuwehren. Sobald die Krise nachlässt, könnten die expansive Geld- und Fiskalpolitik dann den Wiederaufschwung nachhaltig und spürbar stützen. Das dürfte sich allerdings frühestens im Herbst zeigen, möglicherweise auch erst später.

Zur Lage an den Aktienmärkten

Die enorme Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Virus-Krise hat an den Börsen in den vergangenen Tagen zu panikartigen Verkäufen geführt. Die aktuelle Entwicklung an den Aktienmärkten ist an Dramatik kaum zu überbieten. Selten hat es eine Marktphase gegeben, in der die Kurse in so kurzer Zeit so stark einbrachen. Zuletzt konnte man dies in der großen Finanzkrise 2008/09 beobachten. Die Frage, ob das Schlimmste bereits hinter uns liegt, lässt sich derzeit nicht seriös beantworten. Jeder historische Vergleich, den man nun geneigt ist zu ziehen, stößt früher oder später aufgrund der Komplexität der aktuellen Situation an Grenzen. Vor diesem Hintergrund dürften die Aktienmärkte in den kommenden Wochen noch eine Achterbahnfahrt vor sich haben, hin- und hergerissen zwischen schlechten Wirtschaftszahlen einerseits und aufkeimender Hoffnung auf eine Eindämmung der Gesundheitskrise andererseits. Man sollte aktuell nicht zu früh auf eine nachhaltige Kurserholung setzen. Die Konjunkturzahlen werden sich in den nächsten Monaten deutlich verschlechtern, die Zahl der mit Corona infizierten Personen wird in Europa und den USA zunächst weiter stark steigen. Damit es zu einer nachhaltigen Besserung kommt, muss zunächst die weitere Ausbreitung des Virus gestoppt werden. Sobald die Zahl der Neuinfizierten signifikant zu sinken beginnt, werden die extrem expansiven geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen zusammen mit der Kostenentlastung, die der gefallene Ölpreis mit sich bringt, den Aktienmärkten gute Argumente liefern, weshalb sich die Weltwirtschaft wieder erholen wird. Da die Kapitalmärkte in der Regel schneller reagieren als die Realwirtschaft, werden Investoren, die zunächst eine Stabilisierung der Konjunkturdaten abwarten wollen, den Wendepunkt an den Aktienmärkten wahrscheinlich verpassen. Investoren mit einem langfristigen Anlagehorizont sollten daher ihrer

Strategie treu bleiben und davon absehen, alle Aktienanlagen zu verkaufen. Vor dem Hintergrund der vielfältigen Unsicherheiten suchen die Märkte derzeit ein neues Gleichgewicht und wie so oft, kommt es hierbei zu Übertreibungen.

Fazit

Wir alle erleben derzeit außergewöhnliche Zeiten und einen wirtschaftlichen Schock, dessen Ausmaß sich aktuell noch nicht beziffern lässt. Dies führt zu einer hohen Unsicherheit und in weiterer Folge zu einer sehr volatilen Entwicklung an den Kapitalmärkten. Angesichts der zu erwartenden Schwankungsbreite wird es in den kommenden Monaten mehr denn je darauf ankommen, bei Anlageentscheidungen auf eine ausgewogene Streuung zu achten. Neben Gold und Staatsanleihen, die für Stabilität im Portfolio sorgen, gehören aus unserer Sicht auch Unternehmensanleihen guter Qualität sowie Aktien aus den eher defensiven Sektoren Basiskonsum, Telekommunikation oder Versorger dazu. In Zeiten hoher Unwägbarkeiten und schwer einschätzbarer Risiken bleibt eine damit einhergehende Grundausrichtung das Gebot der Stunde. In den vermögensverwaltenden Strategien der Walser Privatbank hatten wir bereits mit Jahreswechsel begonnen, unsere Aktienengagements vorsichtiger zu gestalten. Im Anleihe-segment haben wir das Kreditrisiko in den zurückliegenden Wochen gleichfalls reduziert. Daneben profitieren wir über länger laufende Staatsanleihen von den bereits erfolgten Zinssenkungen der Notenbanken sowie etwaigen weiteren geldpolitischen Maßnahmen, dank derer die Verluste zumindest abgefedert werden konnten. Die hohe Goldquote dient darüber hinaus als eine Art Versicherung gegen bekannte und heute noch unbekannte Risiken an den Märkten.

Auch wenn sich die Finanzmärkte derzeit im Panikmodus befinden, sollten Investoren an ihrer langfristigen Anlagestrategie festhalten. Über Jahre betrachtet bieten sich in einem Umfeld anhaltend niedriger Zinsen wenig Alternativen zu Aktien. Dies gilt vor allem dann, wenn Anleger ihr Vermögen real – also nach Inflation – erhalten wollen. Auf lange Sicht sind Aktien, allen zwischenzeitlichen Rückschlägen und Turbulenzen zum Trotz, die ertragreichste Anlageform für einen erfolgreichen Vermögensaufbau – auch in Zeiten von Corona.



Rechtliche Hinweise

Das vorliegende Dokument stellt eine Werbemitteilung mit absatzfördernder Zielrichtung dar und ist weder als Angebot noch als Einladung zur Abgabe eines Angebots anzusehen. Die Werbemitteilung als solche genügt nicht den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung geeigneter Anlage- und/oder Strategieempfehlungen. Zudem unterliegt das vorliegende Dokument nicht dem Verbot des Handels vor Veröffentlichung entsprechender Empfehlungen. Sofern Sie Interesse an einem Vertragsabschluss haben, vereinbaren Sie bitte ein Beratungsgespräch. In diesem werden Ihnen weitere Informationen zur Verfügung gestellt.

Jede Anlageempfehlung bzw. Geeignetheitserklärung muss auf Ihre persönlichen finanziellen Verhältnisse und Interessen abgestimmt sein (Risikobereitschaft, Kenntnisse/Erfahrungen, Anlageziele, Präferenzen etc.). Die Anlageempfehlung muss für Sie geeignet sein, unabhängig davon, ob sie bspw. den Kauf, das Halten oder den Verkauf von Finanzinstrumenten betrifft. Der Geeignetheitserklärung der Bank geht eine Geeignetheitsprüfung voraus. Voraussetzung für die Geeignetheitsprüfung sind zunächst vollständige und korrekte Informationen Ihrerseits. Der Umfang der Informationen ist abhängig von der Komplexität und vom Risikogehalt der jeweiligen Finanzinstrumente. Diese sind unerlässlich, damit Ihnen die Bank geeignete Produkte oder Dienstleistungen empfehlen kann. Die Entscheidung über die Geeignetheit einer Anlage liegt auf Seiten der Bank.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung. Etwaige Angaben zur Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit. Von dieser kann nicht auf die künftige Wertentwicklung geschlossen werden. Bei Prognosen über eine künftige Wertentwicklung handelt es sich um eine unverbindliche Simulation. Von dieser kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, da Entwicklungen des Kapitalmarkts nicht im Voraus zu bestimmen sind.

Finanzinstrumente und Veranlagungen bergen mitunter erhebliche Risiken - bis hin zum Totalverlust - in sich. Weitere mögliche Risiken sind insbesondere das Emittenten-Ausfallrisiko, das Garantenausfallrisiko, das Wechselkursrisiko, marktbedingte Kursschwankungen, die Möglichkeit eingeschränkter/fehlender Handelbarkeit, mögliche Nachschusspflichten und Sonderkündigungsrechte des Emittenten. Anlageentscheidungen, Gebühren, Serviceentgelte/Ausgabeaufschläge (etwa bei Investmentfonds) und interne Kosten sowie allgemeine Marktrisiken können sich auf die Wertentwicklung eines Finanzinstruments negativ auswirken.

Ertragsmindernde Provisionen, Gebühren, Steuern oder andere Entgelte sind in der Regel nicht berücksichtigt. Währungsschwankungen bei Nicht-Euro-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertragssteigernd oder ertragsmindernd auswirken. Steuerliche Erträge sind grundsätzlich nach dem Prinzip des Wohnsitzstaates zu versteuern. Die steuerliche Behandlung von Kapitalerträgen hängt von Ihren persönlichen Verhältnissen ab. Sie kann künftig Änderungen unterworfen sein. Bei Steuerausländern beinhaltet eine Steuerfreiheit in Österreich keine Steuerfreiheit im Wohnsitzstaat. Bei steuerlichen Fragen rät Ihnen die Bank, einen Steuerberater zu konsultieren. Eine Haftung aus dieser Publikation wird ausdrücklich ausgeschlossen, soweit die Walser Privatbank AG hierbei nicht Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit zu vertreten hat. Die vollständigen Angaben zu einem Finanzprodukt sind den wesentlichen Anlegerinformationen und dem jeweiligen Verkaufsprospekt, ggf. ergänzt durch den letzten Jahres- und/oder Halbjahresbericht, zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage eines Kaufs dar und sind bei der Walser Privatbank AG in elektronischer und gedruckter Form kostenfrei erhältlich.

Erläuterungen zu den in diesem Dokument verwendeten Fachbegriffen stehen Ihnen im Internet unter www.walserprivatbank.com („Glossar“) in deutscher Sprache ständig zur Verfügung. Auf Wunsch erhalten Sie diese auch postalisch unter Tel. +43 (55 17) 202-01.

Erläuterungen zu den in diesem Dokument verwendeten Fachbegriffen stehen Ihnen im Internet unter www.walserprivatbank.com („Glossar“) in deutscher Sprache ständig zur Verfügung. Die dortigen Erläuterungen unterliegen der regelmäßigen Aktualisierung. Auf Wunsch erhalten Sie diese auch postalisch.



+43 (55 17) 202-01