



Dr. Daniel Hartmann
Chefvolkswirt

Kommentar

Finanzmärkte setzen auf Hoffnungsschimmer

14. April 2020

www.bantleon.com

Kaum ein Tag vergeht, an dem nicht irgendeine internationale Organisation (IWF, Weltbank, WTO) vor den schwerwiegenden wirtschaftlichen Folgen der Coronavirus-Pandemie warnt. Die Finanzmärkte zeigen sich davon jedoch zunehmend unbeeindruckt. Hier hat stattdessen zuletzt die Zuversicht zugenommen, wozu vor allem drei Entwicklungen beigetragen haben: *Erstens* scheint beim täglichen Zuwachs der Infektionszahlen weltweit der Scheitelpunkt erreicht zu sein. Hoffnungsvoll stimmt vor allem der Abwärtstrend in Italien und Spanien. Daneben zeichnet sich inzwischen selbst im US-Bundesstaat New York eine Entspannung ab, der bis vor Kurzem als der Brennpunkt der Pandemie schlechthin angesehen wurde.

Zweitens sind die Regierungen und Notenbanken weiterhin gewillt, die Folgen der Wirtschaftskrise mit allen Mitteln abzufedern. Das jüngste Beispiel sind die neuen Programme der Federal Reserve, mit deren Hilfe der US-Wirtschaft zusätzlich 2,3 Billionen USD an Liquidität zugeführt werden sollen. Die Fed hat dabei eine weitere rote Linie überschritten. Nunmehr stellt auch der Ankauf von sogenannten Fallen Angels (aus dem Investment Grade herabgestufte Unternehmensanleihen) kein Tabu mehr dar.

Drittens wird immer stärker über einen Ausstieg aus den Lockdowns debattiert. Es zeichnet sich mithin ab, dass ab Mai die Wirtschaft in Europa und den USA schrittweise wieder hochgefahren wird. Alles zusammen nährt die Hoffnung, dass es im 2. Halbjahr konjunkturell erneut aufwärtsgeht. Dies ändert zwar nichts mehr daran, dass das Jahr 2020 den stärksten globalen Wirtschaftseinbruch seit dem Zweiten Weltkrieg aufweisen wird. Bereits 2021 könnte aber wieder vieles im Lot sein. Damit müssten auch die Investoren am Aktienmarkt nur ein schlechtes Jahr »abschreiben« und könnten bereits im nächsten Jahr wieder mit steigenden Dividenden rechnen.

Gegen dieses optimistische Szenario gibt es mindestens zwei gewichtige Einwände. Eine Gefahr besteht darin, dass die Pandemie wieder ausbricht, wenn mehr Menschen zur Arbeit gehen und die Geschäfte geöffnet werden. Auszuschliessen ist ein solcher Rückfall natürlich nicht. Das Risiko wird jedoch durch flankierende Massnahmen (Mund-Nasen-Schutz, vermehrtes Testen) und die Erfahrungen mit dem Social Distancing zumindest reduziert. Schliesslich bleiben die »gefährlichsten« Aktivitäten weiter verboten – etwa der Besuch von Grossveranstaltungen und Auslandsreisen.

Eine weitere Gefahr besteht in einem »Unfall« an den Anleihenmärkten. So könnte es zu einer Kette von Unternehmensinsolvenzen kommen, welche die Risikoprämien an den Kreditmärkten in die Höhe treiben. Daneben ist die Insolvenzgefahr in den Schwellenländern gestiegen. Die ärmeren Länder sind teilweise genauso schwer von der Pandemie getroffen, besitzen aber nicht die Finanzkraft, um die wirtschaftlichen Folgen in ausreichendem Masse abzufedern. Immerhin hat der IWF bereits 1.000 Mrd. USD für solche Fälle in Stellung gebracht. Darüber hinaus dürfte die internationale Gemeinschaft notfalls weitere Mittel zuschiessen.

Alles in allem bleibt es nach wie vor selbst für Experten schwierig, die weitere Entwicklung der Pandemie abzuschätzen. Nach den zahlreichen Schocks der Vorwochen haben die Risiken zuletzt aber wieder etwas nachgelassen, was mit Blick auf die Finanzmärkte positiv für Risikoassets ist.

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.