

Autor: Andreas Lesniewicz (CONREN)

Datum: 08.05.2020



[Home](#) [Produktfinder](#) [News](#) [Premiumpartner](#) [Reports](#) [Veranstaltungen](#) [Services](#) [Über uns](#) [Kontakt](#)

Produktcode: Name, ISIN oder WKN eingeben

Andreas Lesniewicz (CONREN): "Harte" Zahlen



Die volkswirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie zeigen sich nun allmählich in den „harten“ Zahlen.

Die in Europa und in den USA getroffenen Maßnahmen wie Ausgangssperren, Einschränkung der Reisetätigkeit, etc. haben einen immens hohen Einfluss auf die volkswirtschaftliche Gesamtnachfrage:

- Der IMF rechnet mit einer Kontraktion der globalen Wirtschaftsleistung von 3% (und 6% für entwickelte Volkswirtschaften).
- Die US-Industrieproduktion brach im März um 5.4% ein (markantester Rückgang seit 1946).
- Die Anträge auf Arbeitslosenentschädigung stieg Ende April in USA auf über rekordhohe 30Mio. (Personen) an. Automobilverkäufe sind seit Ausbruch von COVID-19 in Europa um 55% eingebrochen.

Natürlich kann man aus diesen Zahlen nur bedingt die wirtschaftliche Post-Lockdown-Entwicklung ablesen. Auch geben immer mehr börsennotierte Unternehmen keinen kurzfristig- und mittelfristigen Geschäftsausblick mehr ab. Dennoch bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang die bisherige Börsenerholung, um bis zu +35% seit Mitte März,

trotz düsterer realwirtschaftlicher Entwicklung. Dies lässt vermuten, dass Aktien-Investoren mit einer «V-förmigen» Erholung rechnen.

Wie geht es nun weiter?

Je länger die Pandemie anhält, desto grösser der volkswirtschaftliche Schaden. Die zentrale Frage für die nächsten Wochen und Monaten lautet nun: Gelingt Europa und den USA eine schrittweise Normalisierung ohne einen markanten Anstieg der Erkrankungsraten und kommt es im Herbst/Winter zu einer zweiten Pandemiewelle?

Weltweit werden die Märkte weiterhin mit viel Liquidität versorgt. Die Bilanz der US-Fed steigt nach Käufen von Investment Grade Bonds (BBB) und Junk Bonds auf über USD 6,3 Billionen. Auf dieser Seite des Atlantiks lockert EZB die Anforderungen für Notenbank-Kredite auf. Wir befinden uns derzeit in einer klassischen „Debt Monetization“ Phase, wonach steigende Staatsschulden immer mehr durch Notenbanken finanziert werden. Die zentrale Frage hier lautet: kommt nach dem deflationären Schock mittelfristig dann doch noch ein realwirtschaftlicher Inflations-Schock (mit dem derzeit niemand rechnet) oder führen die fiskal- und geldpolitischen Programme mittelfristig lediglich zu einer erneuten Vermögenspreis-Inflation?

Wir rechnen nach wie vor nicht mit einer breiten V-förmigen Börsenerholung. Indikatoren aus der Realwirtschaft zeigen auf eine weiter düstere Entwicklung hin. Im Gegensatz zum Aktienmarkt spiegeln auch die Reaktionen an den Anleihen- und Rohstoffmärkten (Industriemetalle) und Devisen einen deutlichen deflationären Schock für die Weltwirtschaft wider. Selbst die Volatilitäten an den Aktienmärkten bewegen sich nach wie vor deutlich über den langfristigen Durchschnittswerten. Diese wichtigen Indikatoren zeigen also noch keinen nachhaltigen Wendepunkt an.

Wir gehen für die nächsten Wochen von weiterhin schwankungsanfälligen Börsen aus und haben die Portfolios entsprechend ausgerichtet. Gleichwohl denken wir, dass für langfristig ausgerichtete Anleger die nächsten Monaten interessante Einstiegsmöglichkeiten bieten werden.