

MARKTKOMMENTAR

Zürich, 10. März 2020

MASSIVER AUSVERKAUF AM MONTAG: WELTWEITER ANSTIEG VON CORONA-FÄLLEN UND ÖLPREIS-SCHOCK

- **Ein deutlicher Anstieg der Coronavirus-Fälle über das Wochenende und starke Differenzen zwischen den OPEC+ Mitgliedern führten zu einem heftigen Einbruch der Ölpreise und zu einer massiven Belastung aller Risikosegmente des Marktes**
- **Der Handel in den USA musste aufgrund bestimmter Sicherungsmechanismen (sog. „Circuit Breakers“) vorübergehend eingestellt werden und die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen tauchten um weitere 20 Basispunkte auf 0,50% ab**

CORONAVIRUS VERBREITET SICH WEITER

In unserem letzten Kommentar zum Coronavirus (COVID-19) hatten wir drei mögliche Szenarien dargelegt, mit deren Hilfe die denkbaren Auswirkungen der Epidemie auf die Wirtschaft beschrieben wurden. In unserem Basisszenario erwarten wir, dass die Zahl der aktiven Coronavirus-Fälle weltweit weiter zunehmen und erst Ende Mai / Anfang Juni ihren Höhepunkt finden wird. Damit würde die Belastung durch das Virus auf die Weltwirtschaft bis mindestens zum Ende des zweiten Quartals andauern. Am Wochenende eskalierte die Situation dann noch einmal erheblich: Die Ausgangssperren, die Italien der Lombardei und einigen nahe gelegenen Regionen des wirtschaftlich starken Nordens des Landes auferlegt hat, gehen deutlich über die zuvor erwarteten Massnahmen hinaus. Die schwerwiegenden Reisebeschränkungen, die mindestens bis Anfang April andauern sollen und ca. 16 Millionen Menschen (mehr als ein Viertel der italienischen Bevölkerung) betreffen, belasten die kurzfristigen Aussichten erheblich. Zumindest besteht die Hoffnung, dass die Massnahmen der italienischen Regierung dazu beitragen werden, die Ausbreitung des Virus zu verlangsamen. So hätten das italienische Gesundheitssystem und die Nachbarländer mehr Zeit, sich auf einen weiteren Anstieg an Infizierten vorzubereiten. Die Zahl der weltweiten Coronavirus-Fälle steigt derzeit weiterhin mit einem beunruhigenden Tempo (besonders ausserhalb Chinas) und es besteht die Befürchtung, dass sich andere Länder der Welt in den kommenden Wochen zu ähnlichen Massnahmen gezwungen sehen wie Italien.

ÖLPREISSCHOCK LASTET AUF MÄRKTEN

Neben der virusbedingten wirtschaftlichen Schwäche erlebten die globalen Wachstumsaussichten am Freitag bzw. über das Wochenende einen weiteren erheblichen Schock. Bei dem OPEC+ Treffen in Wien weigerte sich Russland, den vorgeschlagenen Produktionskürzungen zuzustimmen. Als Reaktion darauf senkte Saudi-Arabien seinen Ölpreis für die Lieferung im April erheblich, was einen Produktionsschub in einem bereits übersorgten Markt zur Folge haben wird.

MARKTKOMMENTAR

Zürich, 10. März 2020

Während sich niedrigere Ölpreise in der Regel positiv auf Verbraucher und Transportunternehmen auswirken, fällt der starke Rückgang in die Zeit von Eindämmungsmassnahmen und Reisebeschränkungen. Dies belastet die Aussichten auf die Ölnachfrage und das bereits schwächere globale Wachstum zusätzlich. Wir sehen den Preisverfall als per Saldo negativ für die Weltwirtschaft, insbesondere natürlich für die Öl produzierende Branche. Es werden Erinnerungen an die Zeit der Jahre 2015 und 2016 wach, als die Ölpreise erheblich zurückgingen und zu einer massiven Ausweitung der Credit Spreads von Unternehmen führten (was sich aufgrund der Branchenzusammensetzung insbesondere auf den Markt für Hochzinsanleihen negativ auswirkte). Die Ertragsaussichten für Energieunternehmen dürften sich verschlechtern und die allgemeinen Erwartungen an das Gewinnwachstum 2020 beeinträchtigen. Darüber hinaus kann der Druck auf die Gewinne womöglich zu Entlassungen und zu potenziellen Ausfällen bei Hochzinsemittenten führen.

SCHWÄCHERES WACHSTUM, MEHR STIMULUS

Als Reaktion auf die jüngsten Entwicklungen sahen sich unsere Ökonomen gezwungen, einige ihrer wichtigsten Wirtschaftsprognosen ein weiteres Mal zu kürzen. Für das Gesamtjahr 2020 erwarten wir nun einen Rückgang von -0,1% in der Eurozone (anstelle eines Wachstums von 0,5%) und prognostizieren, dass die Rezessionen in Italien und in Deutschland schwerwiegender ausfallen werden als noch vor einer Woche angenommen. Wir sind allerdings weiterhin der Ansicht, dass sich die Wirtschaft zum Ende des zweiten Quartals oder zu Beginn des dritten Quartals wieder erholen sollte, wenn die Auswirkungen der Epidemie (gemäss unseres Basisszenarios) klarer werden. Es steigt jedoch das Risiko, dass sich der virusbedingte Wachstumseinbruch als noch langwieriger als befürchtet herausstellt. Umgekehrt könnten (Teil-)Sperrungen in weiteren Regionen die Ökonomie im März und im zweiten Quartal erheblich stärker beeinträchtigen, gefolgt von einer stärkeren Erholung, sobald jene Sperrungen gelockert werden. Die Anleihemärkte preisen aktuell weitere Zinssenkungen durch die Zentralbanken ein. Unser Rententeam geht nun davon aus, dass die US-Notenbank die Zinsen bei den nächsten beiden Sitzungen jeweils erheblich senken wird, möglicherweise dann sogar bereits in Richtung Null. Neben Zinssenkungen könnten stärkere Anleihekäufe eine weitere Option sein, um die Wirtschaft anzukurbeln. Die EZB hat offensichtlich weniger Spielraum für Zinssenkungen, es erscheint aber als wahrscheinlich, dass die europäischen Entscheidungsträger auch ein Signal in Form einer weiteren Senkung des Einlagensatzes in dieser Woche setzen möchten. Zusätzlich zu den erwarteten Massnahmen der Zentralbanken erklärte US-Präsident Donald Trump gestern Abend, dass seine Regierung den Kongress auffordern werde, Lohnsteuererleichterungen und andere schnell wirkende Massnahmen zu verabschieden.

MARKTKOMMENTAR

Zürich, 10. März 2020

MARKTREAKTIONEN UND UNSERE POSITIONIERUNG

Die Kombination aus virusbedingter wirtschaftlicher Schwäche und dem Ölpreisschock hat zu einem deutlichen Rückgang der Aktienkurse geführt. Die Marktteilnehmer antizipieren zunehmend eine Rezession und der Volatilitätsindex in den USA (VIX) ist auf ein Niveau (> 50) gestiegen, das wir seit Jahren nicht mehr gesehen haben. Auf der Aktienseite halten wir an unserer neutralen Positionierung fest, da sich innerhalb unseres Analyseansatzes ein verschlechtertes makroökonomisches und technisches Bild einerseits und attraktive Cross-Asset Bewertungen und eine äusserst negative Anlegerstimmung (als Kontraindikator) andererseits die Waage halten. Aufgrund des exogenen Ölpreisschocks haben wir den US-amerikanischen und den europäischen Energiesektor um jeweils einen Schritt (auf untergewichtet) herabgestuft. Gleichzeitig sind wir bezüglich der US-Finanzwerte (jetzt untergewichtet) und europäischer Finanztitel (jetzt neutral) nun vorsichtiger eingestellt, ebenfalls eine Reaktion auf die Entwicklungen am Ölmarkt. Auf der Anleihe Seite haben wir unsere Positionierung in EUR High Yield auf untergewichtet verringert (und bleiben auch bezüglich USD High Yield untergewichtet); im Gegenzug wurden Peripherie-Anleihen in der Eurozone auf neutral angehoben. Bezüglich der Duration von USD-Anlagen bleiben wir langfristig positioniert. Die Märkte werden weiterhin den Schock des Scheiterns des OPEC+ Deals zu verdauen haben; und da wir nicht erwarten, dass dieses politische Problem kurzfristig gelöst werden wird, haben wir unsere Rohölpositionierung reduziert. In einem Umfeld sinkender Realzinsen und Marktturbulenzen haben wir zudem unsere Goldposition (von einer Übergewichtung zu einer starken Übergewichtung) weiter ausgebaut.

MARKTKOMMENTAR

Zürich, 10. März 2020

TILL CHRISTIAN BUDELMANN

Als Kapitalmarktstrategie der Privatbank Bergos Berenberg kommentiert Till Christian Budelmann regelmässig die Geschehnisse an den internationalen Kapitalmärkten und betrachtet diese im Kontext wirtschaftlicher und politischer Trends. Seit dem Jahr 2004 verantwortet Budelmann diverse Anlagestrategien und sitzt im Investmentkomitee des Hauses, seit 2013 ist er Managing Director.

BERGOS BERENBERG AG

Die Bergos Berenberg AG, die sich jüngst von der Berenberg-Gruppe gelöst und mit neuen Partnern etabliert hat, ist eine unabhängige Schweizer Privatbank mit Hauptsitz in Zürich und einer Niederlassung in Genf. Hervorgegangen aus der 1590 gegründeten Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG ist sie seit über dreissig Jahren für internationale Privatkunden und Unternehmer auf dem Finanzplatz Schweiz aktiv. Die Schweizer Privatbank ist auf Vermögensverwaltung und Vermögensbetreuung spezialisiert. Für die über 100 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter steht die Beratung in allen bekannten liquiden und nicht-liquiden Assetklassen, sowie in Alternative Investments wie Real Estate, Private Equity oder Kunst im Vordergrund. Unternehmerischen Kundinnen und Kunden eröffnet sie Zugang zu M&A und weiteren Corporate Finance-Dienstleistungen. Die Bergos Berenberg AG bietet Privatkunden, Unternehmern und deren Familien eine ganzheitliche, mehrere Generationen übergreifende Betreuung, die neben Anlageempfehlungen auf Sicherheit, Neutralität, Internationalität und Weltoffenheit abzielt.

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken. Die bereitgestellten Informationen sind nicht rechtsverbindlich und stellen weder Finanzanalysen, noch einen Verkaufsprospekt, ein Angebot für Investmenttransaktionen, eine Vermögensverwaltung oder eine Anlageberatung dar und ersetzen keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung.

© Copyright Bergos Berenberg AG.
Alle Rechte vorbehalten.