



Frankfurter Allgemeine Zeitung

Robust

Steigende Fallzahlen, sinkendes Vertrauen: die Nachrichten über die Covid-19-Infektion werden immer bedrohlicher, trotzdem steigen die Aktienkurse. Immer neue Höchststände an den amerikanischen Märkten und jetzt auch beim Dax werfen die Frage auf, wie das zusammenpasst.

Zunächst: es gibt schon Finanzmarktreaktionen auf die neuen Unsicherheiten aus Asien. Die stärksten Bewegungen traten an den Rohstoffmärkten auf, wo insbesondere der Preis für Rohöl ist um zwanzig Prozent gefallen ist. An den Rentenmärkten sind Staatsanleiherenditen gesunken, was ein klares Zeichen für Zinssenkungserwartungen und Vorsicht bei Anlegern darstellt. Aber andere typische Risikomärkte, wie etwa die Renditen von Unternehmensanleihen und eben Aktien zeigen sich – zumindest außerhalb Chinas – sehr robust in diesem schwierigen Umfeld. Dahinter steckt die feste Erwartung, dass die wirtschaftlichen Einschränkungen durch das Virus nur vorübergehend sind und ein Teil von Produktionsausfällen wieder nachgeholt werden kann. Die meisten Finanzmarktteilnehmer denken hier in drei Szenarien. Im ersten dieser Szenarien bleibt Covid-19 eine Epidemie, die in China zu sehr kurzfristigen Produktionsstörungen führt. Dieses Szenario haben wir bereits verlassen, es handelt sich zumindest um längere erhebliche Beeinträchtigungen, die wahrscheinlich das gesamte erste Quartal anhalten. Aber auch dieses zweite Szenario gilt als wirtschaftlich verkräftbar, wenn sich danach ab dem zweiten Quartal die konjunkturelle Erholung fortsetzt, die sich zu Beginn des Jahres weltweit angedeutet hat. Schon in diesem Szenario werden sich jedoch in den kommenden Wochen die Ausfallmeldungen häufen. Abgesagte Veranstaltungen, brüchige Lieferketten, leere Lager und einbrechende Umfragewerte werden eine pessimistische Grundstimmung verbreiten. Und da einige Volkswirtschaften, allen voran die deutsche, gegenwärtig nur wenig Wasser unterm Konjunkturkiel haben, ist die Gefahr eines Auflaufens, sprich einer zumindest technischen Rezession im Gefolge der Corona-Epidemie, nicht von der Hand zu weisen. Ob die Börse auch dagegen immun bleibt, ist abzuwarten.

Trotzdem ist die Robustheit der Aktienmärkte in dieser Phase erstaunlich. Ebenso wie 2003 bei Sars mit dem Irak-Krieg ein weiterer mächtiger Einflussfaktor negativ auf die Aktienmärkte einwirkte, so gibt es gegenwärtig wieder starke Hintergrundkräfte für die Börsen, diesmal allerdings in die Gegenrichtung, nämlich nach. Dies ist insbesondere der mittel- bis langfristige Ausblick für die Geldpolitik.



Makro Research
Montag, 17. Februar 2020

Im letzten Jahr haben die Notenbanken mit ihrer Absage an eine geldpolitische Straffung in den Augen vieler Marktteilnehmer die Weichen für eine lang anhaltende Zukunft mit Nullzinsen gestellt. In den letzten Jahren waren es unter den großen Anlageklassen hauptsächlich die Aktienmärkte, die einer Höherbewertung im anhaltenden Niedrigzinsumfeld noch getrotzt hatten. Die Kurse waren zwar auch hier angestiegen. Da jedoch die Gewinne der Unternehmen außerhalb des Technologiesektors ebenso deutlich anstiegen, blieben die Aktienbewertungen noch moderat. Mit der geldpolitischen Weichenstellung im vergangenen Jahr haben jedoch auch bei Aktien die Bewertungen begonnen zu steigen. Sollte die gegenwärtige Gesundheitsbedrohung aus Asien nicht in eine weltweite Pandemie münden - das dritte und negativste Szenario -, werden die Aktienmärkte ihren ansteigenden Bewertungspfad wieder aufnehmen.

Autor:

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.