
Rezessionsrisiken: Coronavirus, Ölpreisschock, was kommt als Nächstes?

Multi-Asset – März 2020



Anwiti Bahuguna
Head of Multi-Asset
Strategy, Nordamerika

Erst wurde eine Angebotsknappheit befürchtet, nun droht ein Nachfragerückgang. Die Rezessionsrisiken sind hoch.

Als die Nachricht vom neuartigen Coronavirus aus China bekannt wurde, standen zwei Aspekte im Mittelpunkt der wirtschaftlichen Analysen: die Unterbrechung der Lieferketten und die Auswirkungen auf die Unternehmen, die ihre Produktion nicht einfach kurzerhand anderswohin verlagern können. Mittlerweile fahren sowohl Unternehmen als auch Verbraucher ihre Ausgaben zurück, sodass der Nachfragerückgang zunehmend eine drastische Wachstumsverlangsamung befürchten lässt. Der Einbruch des Ölpreises hat die Befürchtungen noch verstärkt.

Eintrübung der Wachstumsaussichten

Die Rezessionsrisiken sind inzwischen deutlich erhöht, und wir gehen davon aus, dass das Wirtschaftswachstum in den USA in jedem Fall Schaden nehmen wird. Das Ausmaß der Wachstumsabschwächung hängt von der Schwere und Dauer der Coronavirus-Pandemie ab. Wenn die Ausbreitung des Coronavirus die Nachfrage für längere Zeit stört (über die nächsten zwei Monate hinaus), dann dürften die Folgen für das Wachstum gravierender sein. Durch rasche und drastische Maßnahmen konnte die Ausbreitung des Virus in einigen ostasiatischen Ländern wie China, Singapur und Hongkong eingedämmt werden, aber chinesische Daten (und wahrscheinlich auch künftige Daten aus Italien) zeigen, dass die Maßnahmen dem Wirtschaftswachstum erheblich zugesetzt haben.

Weitere Probleme: sinkende Ölpreise und Investitionen

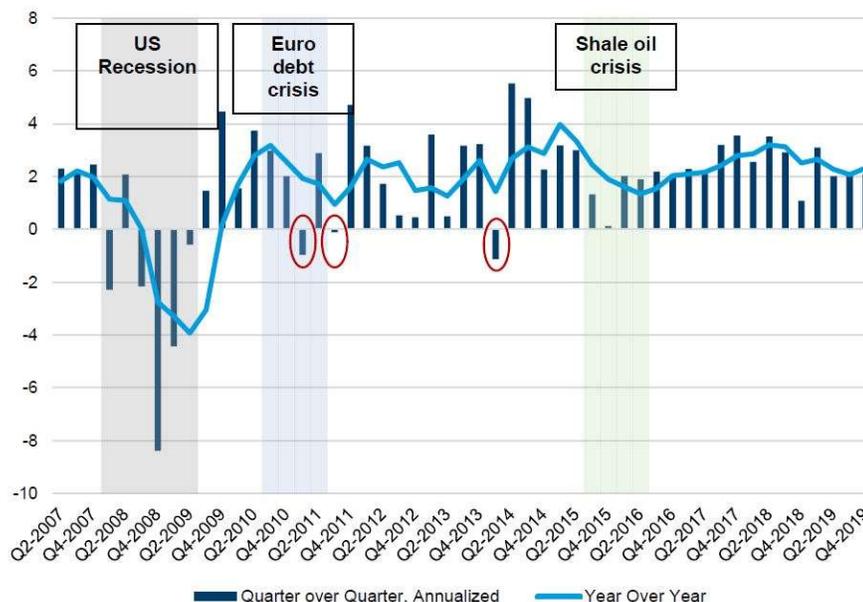
Wie die Ereignisse in den Jahren 2015–2016 gezeigt haben, ist ein Rückgang der Ölpreise unter dem Strich nicht mehr positiv für die US-Wirtschaft. Für den Geldbeutel der Verbraucher mag das zwar von Vorteil sein, aber in unsicheren Zeiten dürften die Verbraucher das Geld lieber

sparen, anstatt es auszugeben. Angesichts des Ölpreiseinbruchs sind Bonitätsherabstufungen und mehr Zahlungsausfälle bei Energieunternehmen nicht auszuschließen. Das könnte wiederum Ansteckungseffekte auf andere Segmente der US-Wirtschaft haben. Wir erwarten tiefe Einschnitte bei den Investitionsausgaben (Capex) im Allgemeinen und insbesondere bei der Energieproduktion, vielleicht sogar bis auf null im Jahr 2020. Auch das würde das Wachstum bremsen.

Reaktion der Verbraucher und Unternehmen bleibt abzuwarten

In der derzeitigen Expansionsphase – übrigens die längste seit Beginn der Aufzeichnungen – gab es drei Quartale mit negativem Wachstum. Und doch hat die Wirtschaft ihre langfristige Aufwärtsentwicklung fortgesetzt.

Abbildung 1: Reales BIP-Wachstum in den USA



Quelle: Macrobond, Bureau of Economic Analysis, Columbia Threadneedle Investments.

Wenn sich abzeichnet, dass die Bemühungen zur Eindämmung und Bekämpfung des Virus in den USA erfolgreich sind, dürfte der Schaden für das Wirtschaftswachstum unserer Einschätzung nach von kurzer Dauer sein. Viel hängt von den Bemühungen um die öffentliche Gesundheit, aber auch von der Reaktion der Unternehmen und Verbraucher ab. Die US-Unternehmen werden wahrscheinlich Gewinneinbußen erleiden. Unklar ist jedoch, wie sie darauf reagieren werden. Auch die Verbraucher dürften die Auswirkungen zu spüren bekommen, wobei abzuwarten bleibt, ob sie ihre Ausgaben stark einschränken oder von den niedrigeren Zinsen und Ölpreisen profitieren. Die Reaktionen lassen sich mittels verschiedener Frühindikatoren einschätzen, darunter der ISM-Einkaufsmanagerindex, die Indikatoren zum Konsum- und Geschäftsklima und die monatlichen Arbeitsmarktberichte.

Positive Katalysatoren

Der bedeutendste positive Katalysator ist die Eindämmung der Ausbreitung des Coronavirus. Geld- und fiskalpolitische Gegenmaßnahmen sind ebenfalls wichtig, damit Unternehmen weiterhin Fremdkapital zur Finanzierung ihrer Geschäftstätigkeit aufnehmen können:

Geldpolitik: Die US-Notenbank Fed ist selbstverständlich bereit, schnell und entschieden zu handeln. Die Aktivitäten und die Forward Guidance der Fed können zur Stabilisierung der Marktstimmung beitragen. Dabei ist es wichtiger, die Kreditkanäle offen zu halten, als die Zinsen

zu senken. Die Aufrechterhaltung der Liquidität an den Märkten ist von grundlegender Bedeutung.

Fiskalpolitik: Gut durchdachte und gezielte fiskalpolitische Maßnahmen sind ebenfalls notwendig, um die wirtschaftliche Nachfrage zu stützen. In den USA hat die Regierung ein Notfallpaket im Umfang von 8,3 Mrd. US-Dollar angekündigt – und das ist wahrscheinlich noch nicht alles. In China wurden koordinierte geldpolitische, fiskalpolitische und Kreditprogramme auf den Weg gebracht.

Fazit

Wenn das Coronavirus die Nachfrage für längere Zeit stört (über die nächsten zwei Monate hinaus), dann dürften die Folgen für das Wachstum gravierender sein. Die laufenden Konjunkturmeldungen und die Reaktionen der Anleger könnten dafür sorgen, dass die Volatilität weiter hoch bleibt, und die Anleger sollten unbedingt zwischen Vergangenheitsdaten (z. B. Einzelhandelsumsätze, Arbeitsmarkt) und Frühindikatoren (z. B. Stimmungsindikatoren) unterscheiden.



Wichtige Informationen. Nur für den internen Gebrauch und Anlageberater/professionelle Anleger (nicht für Privatkunden zu verwenden oder an diese weiterzugeben). Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. Ihr Kapital ist nicht geschützt. Der Wert der Anlagen und etwaige Einkünfte daraus sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen sowie von Wechselkursveränderungen beeinflusst werden. Das bedeutet, dass ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurückerhält. Diese Unterlagen dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen kein Angebot und auch keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten dar, noch gelten sie als Anlageberatung oder sonstige Leistungen. Portfoliorichtlinien und -merkmale, auf die gegebenenfalls Bezug genommen wird, stehen im Ermessen des Fondsmanagers und können sich im Laufe der Zeit entsprechend den vorherrschenden Marktbedingungen ändern. Die tatsächlichen Anlageparameter werden vereinbart und im Verkaufsprospekt oder in einem förmlichen Anlageverwaltungsvertrag festgelegt. Bitte beachten Sie, dass die Performanceziele unter Umständen nicht erreicht werden. Die hier zugrunde liegenden Analysen wurden von Columbia Threadneedle Investments für die eigenen Anlageverwaltungstätigkeiten erstellt. Sie wurden möglicherweise bereits vor der Veröffentlichung verwendet und werden hier lediglich als Hintergrundinformationen bereitgestellt. Alle enthaltenen Meinungsäußerungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können jedoch ohne Benachrichtigung geändert werden und sind nicht als Anlageberatung zu verstehen. Aus externen Quellen bezogene Informationen werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit kann jedoch keine Garantie übernommen werden. Alle enthaltenen Meinungsäußerungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können jedoch ohne Benachrichtigung geändert werden. Aus externen Quellen bezogene Informationen werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit kann jedoch keine Garantie übernommen werden. Dieses Dokument beinhaltet zukunftsgerichtete Aussagen, unter anderem Prognosen zur künftigen Wirtschafts- und Finanzlage. Weder Columbia Threadneedle Investments noch deren Vorstand, Führungskräfte oder Mitarbeiter geben Zusicherungen, Gewährleistungen, Garantien oder sonstige Zusagen, dass sich diese zukunftsgerichteten Aussagen als richtig erweisen werden. Die Nennung spezifischer Aktien oder Anleihen sollte nicht als Handlungsempfehlung verstanden werden. Das vorliegende Dokument und seine Inhalte sind vertraulich und Eigentum des Unternehmens. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen richten sich ausschließlich an die Empfänger des Dokuments. Eine Weitergabe an Dritte oder Vervielfältigung in jedweder Form ohne ausdrückliche schriftliche Genehmigung von Columbia Threadneedle Investments ist untersagt. Dieses Dokument ist Eigentum von Columbia Threadneedle Investments und muss auf Aufforderung zurückgegeben werden. Dieses Dokument ist keine Anlage-, Rechts-, Steuer- oder Bilanzierungsberatung. Bei Beratungsbedarf zu Anlagefragen, rechtlichen, steuerlichen oder buchhalterischen Fragen bezüglich einer Anlage bei Columbia Threadneedle Investments sollten Anleger ihre eigenen qualifizierten Berater hinzuziehen. Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verbreitet, die der Aufsicht der Dubai Financial Services Authority (DFSA) untersteht. Für Vertriebsstellen: Dieses Dokument dient dazu, Vertriebsstellen Informationen über die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe bereitzustellen, und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Für institutionelle Kunden: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen; andere Personen sollten nicht auf Grundlage dieser Informationen handeln. Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited, eingetragen in England und Wales unter der Registernummer 573204. Eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority. Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.