

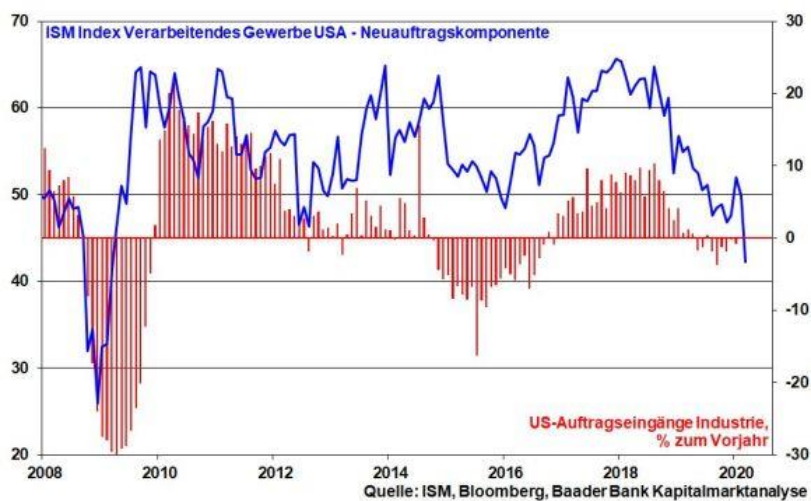
Es wird erst schlimmer, bevor es besser wird

Um der viralen Rezession entgegenzuwirken, werden massive Rettungsschirme für Unternehmen und Arbeitnehmer aufgespannt. Diese können fehlende Umsätze und Konsum aber nur zeitweise ersetzen. Um einer Deflationierung mit vielen Pleiten und Arbeitslosen vorzubeugen, sind Exit-Strategien vom Shutdown dringend zu überlegen oder Vater Staat muss die Zeit der Diaspora mit z.B. einem „Bürgergeld“ überbrücken. Derweil schwanken Aktienanleger zwischen der Hoffnung auf Wirtschaftserholung und der Angst vor einer zweiten Verkaufswelle.

Die US-Wirtschaft ist nicht mehr immun

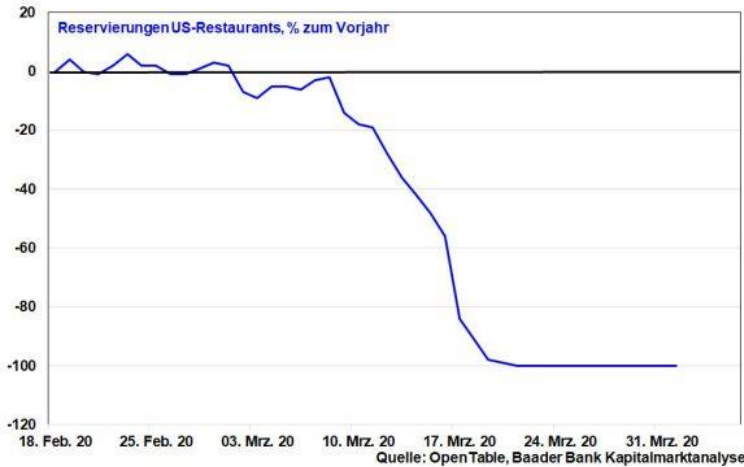
Der ISM Index für das Verarbeitende Gewerbe der USA zeigt ein verheerendes Bild: Die Industriestimmung ist auf den tiefsten Stand seit der Finanzkrise gefallen. Einbrüche bei Auftragseingängen werden folgen.

ISM Index Verarbeitendes Gewerbe USA und Subindex Neuaufträge Industrie



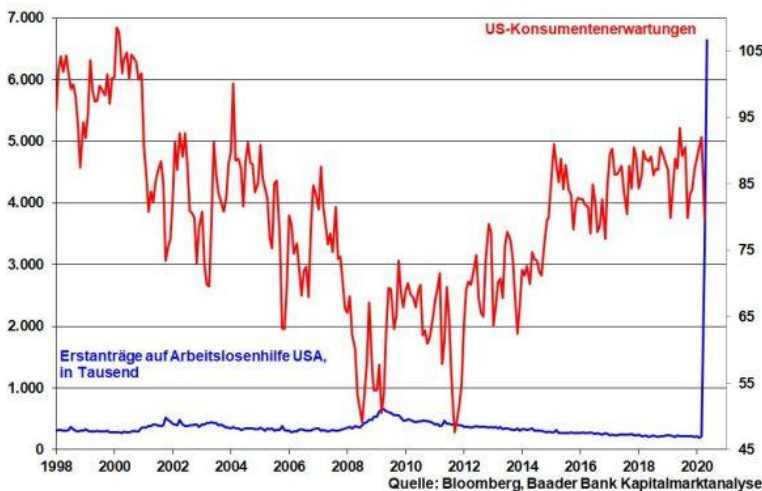
Auch das „Straßen-Research“, die Beobachtung alltäglicher Dinge, bestätigen das schlechte Konjunkturbild der USA. Z.B. Restaurant-Reservierungen. Laut OpenTable als Anbieter von Online-Reservierungen sind diese seit Mitte März im Vorjahresvergleich um 100 Prozent eingebrochen.

Reservierungen US-Restaurants, % zum Vorjahr



Ohnehin sind bald drei Viertel der amerikanischen Bevölkerung von Ausgangssperren betroffen und arbeitslose Konsumenten halten ihr Geld zurück. Gemessen an den Erstanträgen auf Arbeitslosenhilfe haben allein in der letzten Woche 6,6 Millionen Amerikaner ihren Job verloren. Für den Gesamtmonat März summiert sich diese Zahl auf über 10 Millionen. 2008/2009 haben im Vergleich zur jetzigen Situation schon nur schwach gestiegene Arbeitslosenzahlen zu einer massiven Stimmungsverschlechterung des Konsums geführt, der die wesentliche Säule der amerikanischen Wirtschaft ist.

Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe USA und Konsumentenerwartungen



Angesichts dieses Super-GAU am Arbeitsmarkt fordert US-Präsident Trump ein weiteres Konjunkturpaket über zwei Bio. US-Dollar. Neben Konsumgeschenken in Form von erneutem Helikoptergeld soll es insbesondere um umfängliche Infrastrukturmaßnahmen gehen. Trump geht es auch um die Stabilisierung seiner notleidenden Öl-Industrie. Trotz des Preis-Dumpings der Saudis und weltweiter Nachfrageausfälle will er die amerikanische Energie-Unabhängigkeit erhalten.

Fed als Freund der Schwellenländer

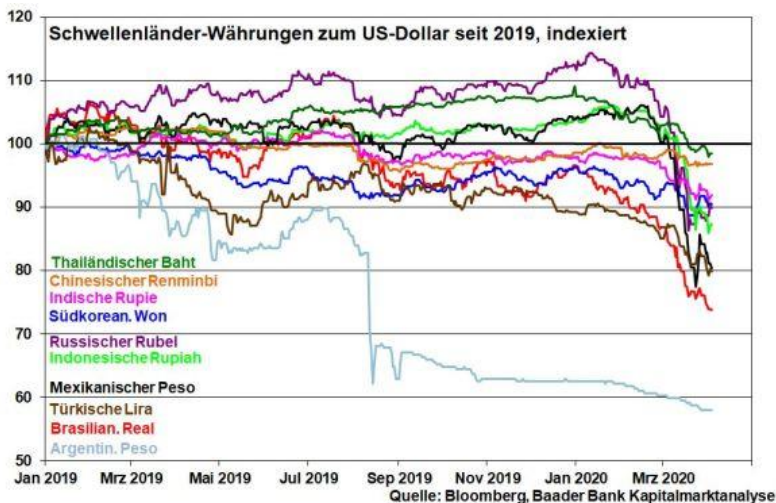
Vertreter der US-Notenbank haben schon signalisiert, dass ihre Mittel zur Finanzierung der amerikanischen Wirtschaft nicht ausgeschöpft sind. Daneben übernimmt die Fed große Verantwortung für die Emerging Markets und damit aufgrund ihrer wachsenden Bedeutung auch für die Weltwirtschaft. Deren Konjunktursorgen machen sich in einem noch deutlicheren Aktienkursverfall als in den Industrieländern bemerkbar.

Aktienmärkte der Industrie- und Schwellenländer



So erlaubt die Fed den Schwellenländern ihre Bestände an US-Staatsanleihen in Dollar umzuwandeln. Damit können sie ihren Zahlungsverpflichtungen der in US-Dollar aufgenommenen Verschuldung weiter nachkommen. Ansonsten droht ihnen wegen Dollar-Notkäufen ein weiterer Währungsverfall, der wiederum eine investitionsfeindliche Kapitalflucht nach sich zieht.

Währungen gegenüber US-Dollar



Ist der chinesische Patient runter von der Intensivstation?

In der chinesischen Industrie und im Dienstleistungsgewerbe ist es von ihren jeweiligen Rekordtiefs zu einer V-förmigen Sentimentaufhellung wieder in Expansion anzeigendes Terrain gekommen.

Einkaufsmanagerindex Verarbeitendes und Dienstleistungsgewerbe sowie Wirtschaftswachstum China



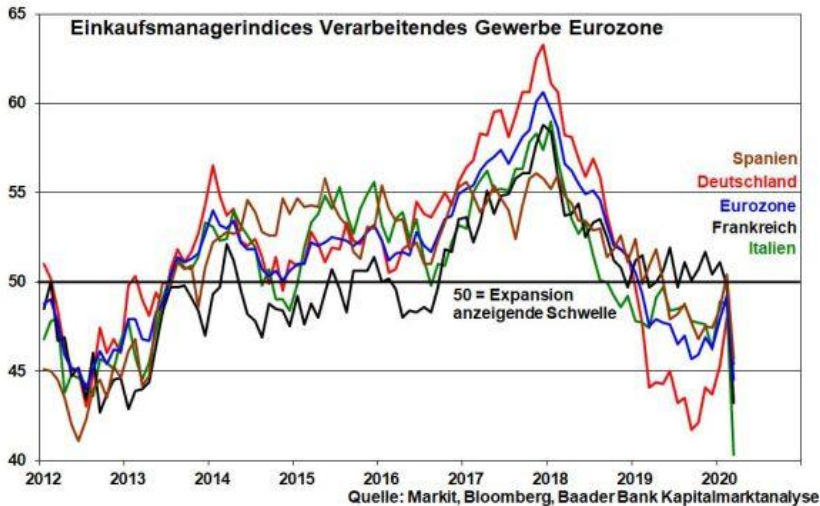
Ist damit auch eine tatsächliche V-förmige Konjunkturerholung vorprogrammiert? Beschönigungen sind nicht ausgeschlossen. Nach dem zunächst verschwiegenen Virusausbruch in Wuhan und unterlassenen Eindämmungsmaßnahmen will das politische China jetzt beweisen, dass man sowohl die gesundheitliche als auch wirtschaftliche Situation unter Kontrolle hat.

Noch spricht die KP in Peking nicht von einer nachhaltigen Konjunkturstabilisierung. Einer zügigen Normalisierung von Im- und Export wirken die Abschottungen gegenüber dem Ausland zum Schutz vor einer zweiten Infektionswelle entgegen. Zudem betreiben chinesische Verbraucher Angst-Sparen.

Und dennoch zeigt China, das zuerst von der Viruskrise betroffen war, auch als erstes Land wieder Anzeichen einer Wirtschaftserholung, die dann auch weltwirtschaftlich positiv wirkt.

China taugt als Blaupause für Europa nur mit zeitlichem Verzug. Tatsächlich ist laut Einkaufsmanagerindices für die Industrie in der Eurozone noch keine Besserung in Sicht.

Einkaufsmanagerindices Verarbeitendes Gewerbe einzelner Euro-Staaten

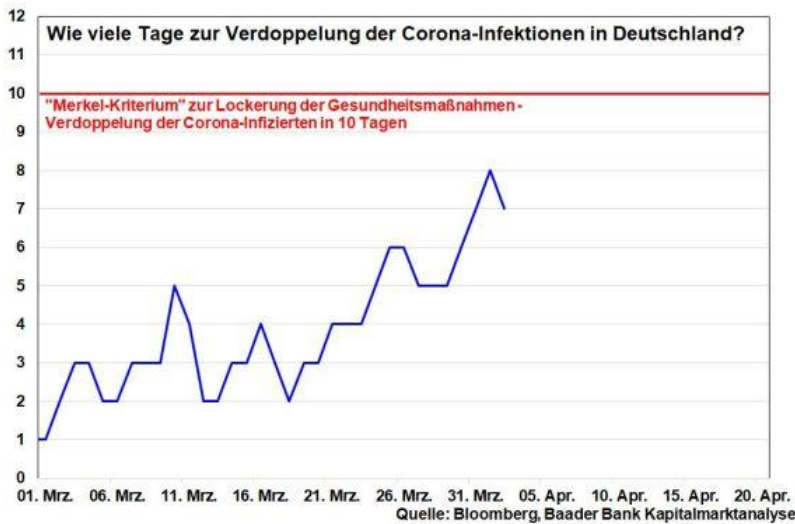


In Deutschland ist unorthodoxes und ideologiebefreites Denken gefragt

Die Politik befindet sich im Dilemma. Einerseits will sie durchaus verständlich die Maßnahmen zur Viruseindämmung möglichst lange aufrechterhalten, um die Belastung des Gesundheitssystems zu minimieren. Andererseits verschärft jeder Shutdown-Tag die Wohlfahrtsverluste. Die aufgespannten Rettungsschirme und einmaligen Soforthilfen versetzen Unternehmen, Freiberufler und Beschäftigte nur zeitweise in eine stabile Seitenlage. Doch je länger Umsatzausfälle anhalten und Konsumausgaben fehlen, umso nachhaltiger wird der Mittelstand als Rückgrat der deutschen Wirtschaft geschädigt. Und Unternehmen, Selbständige und Freiberufler, die ökonomisch kaputtgehen, werden auch nach Corona nicht mehr auferstehen. Aus einer wünschenswerten V-förmigen Wirtschaftserholung wird dann immer mehr eine gebremste, die sich am „Nike Swoosh“, am Haken, am Logo des amerikanischen Sportartikelherstellers orientiert.

Zaghafte Argumente für den „Shexit“, den Exit vom Shutdown, werden von der Weltgesundheitsorganisation (WHO) genährt, laut der sich die Anzahl an Neuinfektionen in Europa ihrem Höhepunkt nähert. Die Bundesregierung scheint immerhin eine Lockerung der zunächst bis 19. April geltenden Auflagen in Betracht zu ziehen, wenn die Verdoppelungszeit bei den Virusinfektionen als Kontrollindikator bei zehn Tagen liegt. Dieses „Merkel-Kriterium“ könnte in den kommenden Wochen erfüllt sein.

Wie viele Tage zur Verdoppelung der Corona-Infektionen in Deutschland?



Menschen sind keine Maschinen. Sie leben von Perspektiven, Gefühlen, Hoffnungen und der Vision, dass am Ende des dunklen Tunnels wieder Licht erscheint. Insofern muss jede Chance zur Lockerung der wirtschaftlichen Selbstkasteiung ergriffen werden.

Auch sollte die stetig steigende Anzahl der Genesenen - aktuell gut 25 Prozent aller Infizierten - dem Wirtschaftsprozess wieder zugeführt werden. Verstärkte Hygienemaßnahmen und der Einsatz von Glasscheiben in Läden böten eventuell Möglichkeiten eines wieder zunehmenden Wirtschaftsverkehrs.

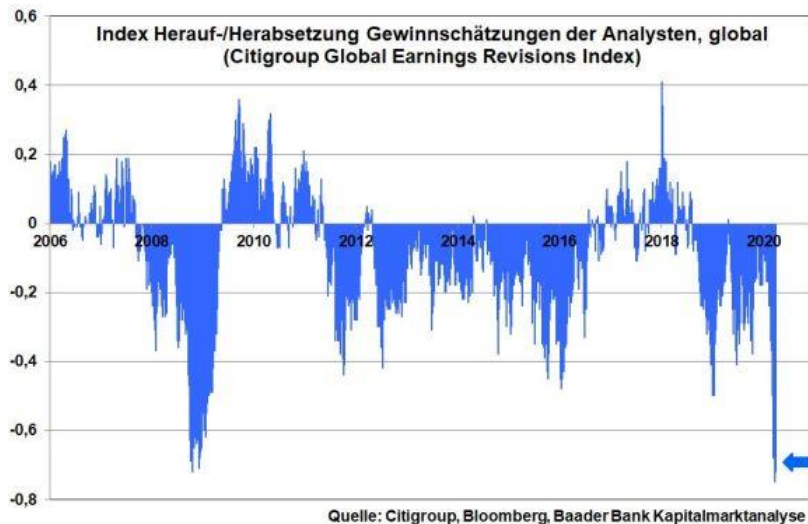
Ohnehin wird die Bundesregierung an einem neuen Konjunkturprogramm wohl nicht vorbeikommen. Dieses sollte jedoch die Ausgabenseite stärken. Hierbei könnte ein einmaliges „Bürgergeld“ dazu beitragen, das laufende Verpflichtungen wie Mieten und Kredite bezahlt und Schieflagen bei Vermietern und Unternehmen begrenzt. So würde nicht zuletzt Munition für den nach-viralen Wiederaufstieg bereitstehen.

Um Kreditinstituten entgegenzukommen, sollte die EZB auf negative Einlagenzinsen für Banken und Sparkassen zumindest vorübergehend verzichten. Wie sollen Sie ansonsten neue Kredite vergeben, wenn ihnen von allen Seiten das Wasser, vor allem über schmerzhaftes Kreditausfälle, abgegraben wird. Vorübergehende Staatsbeteiligungen zur Bonitätssicherung und zur Verhinderung von „günstigen“ Übernahmen sind auch anzuraten.

Marktlage - Die Angst vor dem Double Dip am Aktienmarkt

Gemäß dem von Citigroup veröffentlichten Global Earnings Revisions Index haben Analysten ihre Gewinnschätzungen - auch wegen der Initiative der Unternehmen selbst - noch stärker gesenkt als während der Finanz- oder Euro-Krise.

Citigroup Global Earnings Revisions Index



Die Dividendensaison ist zwar auch in diesem Jahr attraktiv. Doch drohen Verzögerungen wegen der Verschiebung von Hauptversammlungen und Streichungen bzw. Kürzungen. Hiervon sind aus Gründen der Finanzstabilität insbesondere Öl- und Reiseunternehmen, Banken und Fluglinien betroffen. Sicher werden auch andere Unternehmen die „Gunst der Stunde“ nutzen und weniger ausschüttungsfreundlich sein. Was dem einen Unternehmen recht ist, ist dem anderen billig. Hinzu kommen Aussetzungen von Aktienrückkaufprogrammen wie zuletzt das eine Milliarde schwere der Munich Re.

Je mehr buchstäblich „harte“ Konjunkturdaten wie die Arbeitslosenzahlen veröffentlicht werden, umso mehr offenbart sich die fatale Wirtschaftslage. Nach dem schlechtesten Quartal seit der Finanzkrise 2008 sind die Aktienanleger aber offenbar auf das wirtschaftlich Schlimmste vorbereitet. Auch werden die Maßnahmen der Geld- und Finanzpolitik gewürdigt, die nach der Virus-Krise für Aufschwung sorgen. Allerdings kann niemand den Zeitpunkt hierfür benennen, was Unsicherheit, Volatilität und Angst vor einer zweiten Verkaufswelle zunächst auf hohem Niveau hält.

Dann aber wird dem Aktienmarkt das vierblättrige Kleeblatt helfen: Das meiste Geld der Welt, das billigste Geld, massive wirtschaftliche Nachholeffekte und opulente Konjunkturpakete.

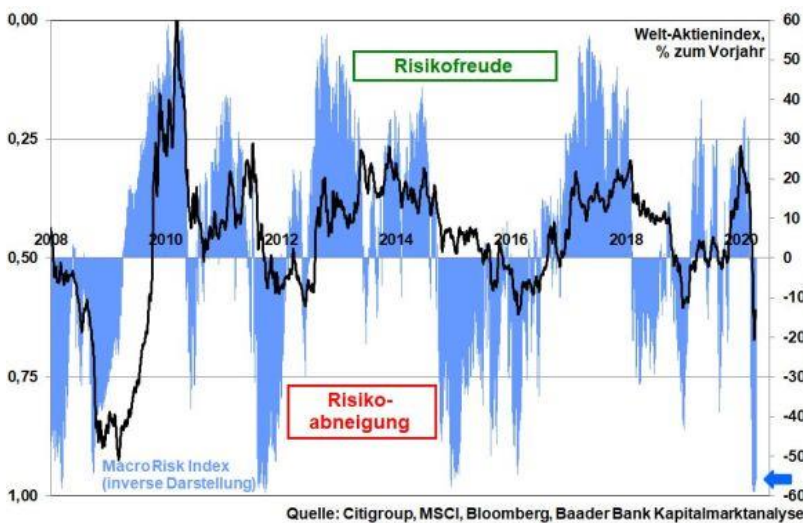
Mit Wiederanlaufen der Weltwirtschaft werden ebenso die Unternehmensgewinne 2021 ein Comeback feiern, wovon die Aktienmärkte ab der zweiten Jahreshälfte fundamental profitieren. Auf Branchenebene werden konjunkturabhängige Unternehmen der Sektoren Auto(-zulieferer), Maschinenbau, Elektro und Chemie gegenüber Defensivtiteln wie Versorgern, Verbrauchsgüter- und Lebensmittelproduzenten die Nase vorn haben. Gleichzeitig bleiben High-Tech-, und Social Media-Werte gefragt, die ihren Nutzen während der Virus-Krise u.a. durch Home-Office und virtuelle Kontaktaufnahmen zeigen. Darauf aufbauend wird dem Thema Digitalisierung noch mehr Aufmerksamkeit zuteil.

Sentiment und Charttechnik DAX - Wann bringt das „vierblättrige Kleeblatt“ Glück?

Aus Sentimentsicht untermauert die anhaltend niedrige Investitionsquote unter US-Fondsmanager die Skepsis institutioneller Anleger gegenüber einer schnellen und nachhaltigen Aktienerholung.

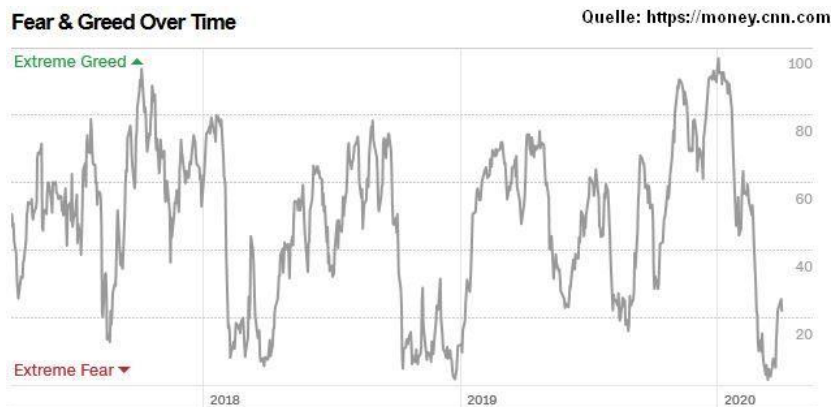
Die dramatische Risikoaversion dokumentiert der Macro Risk Index der Citigroup mit einem Wert von 0,96 auf dem Niveau der Lehman- oder Euro-Krise. Werte größer als 0,5 signalisieren zunehmende Risikoabneigung, Werte kleiner als 0,5 Risikofreude. Immerhin kommt der aktuelle Extremwert einer Bodenbildung zugute.

Citigroup Macro Risk Index und Welt-Aktienmarkt



Dafür spricht auch der von CNN Business ermittelte Fear & Greed Index, der sich langsam aus dem Bereich extremer Angst herausarbeitet. Emotional scheint das Schlimmste hinter uns zu liegen, was Argumente liefert, dass uns die zweite Verkaufswelle, ein Double Dip erspart bleiben dürfte.

CNN Business Fear & Greed Index



Jedoch ist nicht auszuschließen, dass Anleger zunächst zwischenzeitlich Erholungen nutzen, um sich von verbliebenen Engagements zu trennen.

Charttechnisch liegen auf der Unterseite erste Haltelinien bei 9.450 und 9.400 Punkten. Weitere Unterstützungen folgen bei 9.150 und 8.976. Darunter nimmt der Index Kurs auf die Marken bei 8.800 und 8.740. Bei einer Gegenbewegung nach oben liegt der erste Widerstand bei 9.550. Es folgen Barrieren bei 9.650, 9.775 und 10.000. Darüber nimmt der Index Kurs auf die Marken bei 10.140, 10.280 und 10.400 Punkten.

Der Wochenausblick für die KW 15 - Rezession mit besonders viel Schmackes

Angesichts einer beispiellosen Arbeitslosigkeit nageln die US-Verbraucher ihre Portemonnaies zu, was Niederschlag in dem von der University of Michigan ermittelten Konsumentenvertrauen findet. Zudem sind deutliche Inflationsrückgänge zu beobachten. Das Sitzungsprotokoll der Fed unterstreicht, dass die US-Geldpolitik noch mehr in die Offensive geht.

In der Eurozone signalisieren die von der Beratungsfirma Sentix ermittelten SentiMent Konjunkturerwartungen für die nächsten sechs Monate ein betrübliches Bild.

In Deutschland liefern die „harten“ Daten zu Industrieaufträgen, -produktion und Exporten für Februar einen ersten Anhaltspunkt über das massive Ausmaß der aktuellen Konjunkturalaise.

Rechtliche Hinweise / Disclaimer und Grundsätze zum Umgang mit Interessenkonflikten der Baader Bank AG:
<https://www.roberthalver.de/Newsletter-Disclaimer-725>



Robert Halver

Finanzexperte

Leiter Kapitalmarktanalyse bei der Baader Bank AG, Frankfurt

Dieser Artikel gibt die Meinung des Autors wieder und stellt in keiner Weise eine Finanzanalyse, eine Anlageberatung, ein Angebot zum Kauf oder eine Empfehlung der Hello bank! dar und kann keine fachliche Beratung durch einen Anlage- und/oder Steuerberater ersetzen. Bitte beachten Sie, dass die dargestellten Finanzinstrumente den allgemeinen Wertpapierrisiken unterliegen, insbesondere auch dem Bonitätsrisiko des Emittenten und dem Risiko eines Totalverlustes des eingesetzten Kapitals.