

ZUR CORONAKRISE GESELLT SICH DER ÖLPREISSTURZ

Auf eine schwache Ölnachfrage trifft jetzt ein Preiskampf der Produzenten. Der Ölpreiseinbruch verschärft die Marktnervosität, doch die Nerven muss man jetzt nicht verlieren.

IN KÜRZE

- _ Während die Neuansteckungen mit dem Coronavirus in China und Südkorea spürbar zurückgehen, führte der sprunghafte Anstieg in Italien zu drastischen Maßnahmen.
- _ Gleichzeitig spitzte sich die Lage am Ölmarkt zu, wo sich Russland und Saudi Arabien einen offenen Kampf um Marktanteile liefern. Leidtragende dürften vor allem die US-Schieferölproduzenten sein.
- _ Die Sorgen um eine Rezession in Europa und um Verwerfungen am US-Anleihemarkt führten zu starken Verkäufen an den Aktienmärkten. Die Märkte dürften anfällig bleiben, der Panik würden wir uns jedoch nicht anschließen.

Die Finanzmärkte sind am Montag auf breiter Front eingebrochen. Auslöser war in erster Linie der Kollaps des Ölpreises um rund 30 Prozent, nachdem Russland und Saudi Arabien in einen offenen Preiskampf eingestiegen sind, der kurzfristig jedoch vor allem den US-Schieferölproduzenten zusetzen dürfte. Zwar spitzte sich auch die Lage rund um das Coronavirus am Wochenende in Europa weiter zu, wo sich Quarantänemaßnahmen und Veranstaltungsabsagen häuften, doch dürfte dies nicht der Hauptgrund für den neuerlichen Markteinbruch gewesen sein. Nicht zuletzt, da die Neuansteckungszahlen in China und vor allem Südkorea – isoliert betrachtet – Anlass zur Hoffnung über das weitere Verbreitungsmuster des Virus auch außerhalb Asiens geben.

Der Ölpreisschock wirkt jedoch über mehrere Kanäle auf die Finanzmärkte. Zum einen führt er unmittelbar zu einem drastischen Rückgang der Inflation und der Inflationserwartungen, was sich wiederum ebenso unmittelbar in den Staatsanleiherenditen widerspiegelt: die 10-jährige US Treasury-Rendite fiel zeitweise auf knapp über 0,3 Prozent, Bundesanleihen notieren bei -0,85 Prozent. Allerdings kollabierte die reale Komponente der Rendite ebenso, was man als gestiegene Wachstumsskepsis der Anleger deuten kann. Die Aussagekraft der Renditen dürften aber angesichts der großen Portfolioverschiebungen Richtung vermeintlich sicherer Häfen etwas geschwächt sein. Die kurzfristig größte Belastung löst der Ölpreis auf den Anleihemärkten aus. Das Hochzinssegment in den USA enthält je nach Abgrenzung 10-15 Prozent Firmen aus dem Energiebereich. Die Schieferölproduzenten brauchen im Schnitt einen Preis von 40-50 Dollar je Fass, um profitabel zu arbeiten. Entsprechend groß ist die Sorge um Insolvenzen in diesem Sektor, auch wenn sich viele Produzenten für die

kommenden drei bis sechs Monate an den Terminmärkten abgesichert haben dürften. Die Absicherungskosten gegen Kreditausfälle, wie ihn der Markt iTraxx Europe Crossover Index abbildet, haben sich seit Mitte Januar auf 490 Punkte mehr als verdoppelt. In der Ölkrise Anfang 2016 stand er bei 486 in der Spitze.

Unserer Meinung nach, kann sich die Situation am Ölmarkt noch zuspitzen, bevor sie sich entspannt. Russland und Saudi Arabien sind unseres Erachtens an einer Deeskalation vorerst nicht interessiert und dürften alles versuchen, ihre Produktion und ihren Absatz kurzfristig in die Höhe zu treiben, bevor sie einen weiteren Versuch zu einem abgestimmten Marktverhalten unternehmen. Wir rechnen daher damit, dass Öl der Sorte West Texas Intermediate (WTI) auf Preise unterhalb von 30 Dollar je Fass fallen könnte, ähnlich wie 2016.

Auf das Weltwirtschaftswachstum hat der Ölpreis insgesamt eine nur leicht negative Wirkung. Dennoch haben sich die Aussichten für Wachstum in den vergangenen Wochen deutlich verschlechtert. Insbesondere in Europa muss man jetzt mit einem Rückgang der Wirtschaftsleistung im ersten Halbjahr rechnen, nicht zuletzt aufgrund der weitreichenden Bewegungsbeschränkungen im industriellen Herzen Italiens, dem Norden. Im Kernszenario gehen wir aber weiterhin davon aus, dass im zweiten Quartal auch in Europa das Virus seinen Verbreitungshöhepunkt überschritten haben wird. Zudem wirkt ein niedriger Ölpreis für Nettoimportregionen wie Europa oder Teilen Asiens wie ein kleines Konjunkturpaket.

Das dürfte Staaten und Zentralbanken nicht davon abhalten, weitere Hilfsmaßnahmen zu verabschieden. In Italien wurden mittlerweile Hilfspakete in Höhe von 0,4 Prozent des

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. DWS hat nicht die Absicht, bei den anstehenden Wahlen für ein bestimmtes Ergebnis zu werben. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.
Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 09.03.2020

Bruttosozialprodukts verabschiedet, die große Koalition in Deutschland hat sich in der Nacht zum Montag auf ein Hilfspaket geeinigt, Großbritannien dürfte bald folgen und in Asien wurden bereits umfangreichere Pakete, bis hin zu direkten Geldzuwendungen an Privathaushalte, verabschiedet.

Auch die Zentralbanken sind schon viele Schritte gegangen. Bisher hat die US Federal Reserve (Fed) die Leitzinsen um 50 Basispunkte gesenkt. Der Markt preist für die nächste reguläre Sitzung am 18. März weitere Kürzungsschritte ein. Nicht auszuschließen ist ein erneutes außerordentliches Handeln der Fed, sowie gegebenenfalls eine Wiederaufnahme der Anleihekäufe. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat sich bisher noch relativ bedeckt gehalten. Von der Sitzung am Donnerstag erwarten wir Liquiditätsmaßnahmen, eine temporäre Anhebung der Anleihekäufe und wohl auch eine Senkung des Einlagensatzes von derzeit -0,5 Prozent, auch wenn wir uns davon wenig realwirtschaftliche Hilfe versprechen. Die Märkte werden unseres Erachtens in erster Linie interessieren, inwieweit die EZB eventuelle Liquiditätsengpässe der Unternehmen vermeiden kann.

Nach den starken Einbrüchen heute (Montag) befinden sich viele Aktienmärkte, auch die europäischen, mittlerweile im Bärenmarkt, sie haben also seit ihrer Spitze um mehr als 20 Prozent korrigiert. Auch die US-Märkte stehen kurz vor dieser Schwelle. Für den Dax bedeutet der Tagesverlust von knapp 8 Prozent den sechstöchsten Verlust der vergangenen 40 Jahre. Die Volatilität des Euro Stoxx und des S&P 500 lag zwischenzeitlich über 60, ein Wert, der seit der Finanzkrise nicht erreicht wurde.

AUSBLICK

Die kommenden Tage dürften weiter sehr volatil bleiben. Das kurzfristige Risiko ist ein sich selbst verstärkender Prozess aus Kursstürzen gepaart mit hoher Volatilität, welche bei vielen institutionellen Fonds weitere Portfolioanpassungen erfordern würden, insbesondere den Verkäufen von Anlagen wie Aktien oder Unternehmensanleihen. Da gerade letztere Märkte teilweise mit sehr beschränkter Liquidität zu kämpfen haben, könnten von hier weitere Verwerfungen

ausgehen. Die Entwicklung der Unternehmensgewinne oder Bewertungskennzahlen treten derzeit in den Hintergrund. Eine nachhaltige Erholung wird unseres Erachtens entweder erst nach einer größeren, koordinierten fiskalischen oder monetären internationalen Hilfsmaßnahme einsetzen. Oder schlicht wenn bei weiterem Zeitablauf ein Abflauen der Neuansteckungszahlen in Europa und den USA deutlich erkennbar wird.

Nach der Finanzkrise hat es sich gezeigt, dass sich Verkäufe aus Anlagen wie Aktien oder Unternehmensanleihen an Tagen wie diesen, bei ähnlich hoher Volatilität, im Nachhinein nicht empfohlen haben. Vielmehr sollte man genauer beobachten, in welchen Segmenten die Marktverwerfungen sich am weitesten von den eigenen wirtschaftlichen Zukunftsszenarien entfernt haben. Dennoch empfiehlt es sich, für genügend Liquidität im Portfolio zu sorgen, um in den kommenden Tagen weiter handlungsfähig zu bleiben. Bei allen Widrigkeiten und Schlagzeilen, die das Virus derzeit verursacht, sollte man den gängigen Verlauf und auch Saisonalität einer Virusepidemie nicht aus den Augen verlieren. Die ermutigenden Zahlen aus China und Südkorea stützen diese Sichtweise, bei allem Überraschungspotenzial, das dieser Virus noch bietet. Unsere Sicht auf die Kapitalmärkte bleibt zwar noch verhalten optimistisch, doch folgende drei Szenarien könnten diese noch eintrüben:

- _ Das Virus flackert durch seine globale Verbreitung auch in jenen Regionen, insbesondere Asien, wieder auf, in denen es bereits als eingehegt galt.
- _ Die USA erweisen sich einer flächendeckenden Ausbreitung gegenüber als unzureichend vorbereitet und handlungsfähig.
- _ Die kurzfristigen Auswirkungen des Virus decken die strukturellen Schwächen auf, die sich in den letzten Jahren in einigen Staaten und Unternehmen aufgebaut haben.

Bevor sich in Bezug auf diese Punkte nicht mehr Klarheit ergibt, würden wir weiter vorsichtig agieren.

APPENDIX: WERTENTWICKLUNG DER VERGANGENEN 5 JAHRE (12-MONATS-PERIODEN)

	02/15 - 02/16	02/16 - 02/17	02/17 - 02/18	02/18 - 02/19	02/19 - 02/20
Dax	-16,7%	24,6%	5,1%	-7,4%	3,3%

GLOSSAR

Bärenmarkt

Bärenmarkt. Marktphase, in der ein Aktienindex mehr als 20 Prozent von seinem Höchststand verliert.

Basispunkt

Ein Basispunkt entspricht 1/100 Prozent

Bunds

Häufig verwendete Bezeichnung für deutsche Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren

Dax

Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der sich aus den 30 wichtigsten notierten Unternehmen Deutschlands zusammensetzt; im Gegensatz zu den meisten anderen Indizes ist der Dax ein Performanceindex, der Dividendenzahlungen beinhaltet

Euro Stoxx

Breit gefasster Aktienindex mit 301 Mitgliedern aus der Eurozone

Europäische Zentralbank (EZB)

Zentralbank der Eurozone

Finanzmarktkrise (2007)

Die im Jahr 2007 beginnende und sich danach verstärkende Krise an den internationalen Finanzmärkten, die zu extrem hohen Kreditausfällen und Abschreibungen auf spekulative Anlagen bei Banken und Finanzinstituten führte

Fiskalpolitik

Alle wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die ein Staat ergreift, um seine volkswirtschaftlichen Ziele zu verwirklichen

Geldpolitik

Alle wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die eine Zentralbank ergreift, um ihre Ziele zu verwirklichen

Hochzinsanleihen (High Yield)

Werden von Emittenten mit schlechter Bonität emittiert und bieten in der Regel eine vergleichsweise hohe Verzinsung

Inflation

Nachhaltiger Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus

S&P 500

Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der die 500 führenden börsennotierten Unternehmen der USA abbildet

Schieferöl

Erdöl, das durch hydraulisches Aufsprengen unterirdischer Gesteinsschichten gefördert wird

US Federal Reserve (Fed)

Zentralbank der USA

US Treasuries

US-amerikanische Staatsanleihen

Volatilität

Statistisches Schwankungsmaß, welches, auf Indizes angewendet, häufig herangezogen wird, um das in Kapitalmärkten inhärente oder angenommene Risiko zu quantifizieren

West Texas Intermediate (WTI)

Eine Rohöl-Sorte, die als Benchmark für den Ölpreis herangezogen wird

Zentralbank

ist für die Geld- und Währungspolitik eines Währungsraums verantwortlich

Markit iTraxx Europe Crossover Index

bildet die Wertentwicklung der Kreditausfallversicherungskosten für das Hochzinssegment im europäischen Credit-Default Markt ab

WICHTIGE HINWEISE

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

DWS Investment GmbH 2020

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. DWS hat nicht die Absicht, bei den anstehenden Wahlen für ein bestimmtes Ergebnis zu werben. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 09.03.2020