



OBERBANK
PRIVATE
BANKING



ASSET MANAGEMENT MARKTKOMMENTAR

04/2020

Sie verdienen mehr. Ihr Vermögen auch.

Oberbank



Das Coronavirus und der damit einhergehende Konjunkturunbruch haben die Börsen weiterhin fest im Griff. Nach der schnellsten Kurskorrektur seit über 90 Jahren konnten sich die Märkte zuletzt allerdings erstmals etwas stabilisieren.

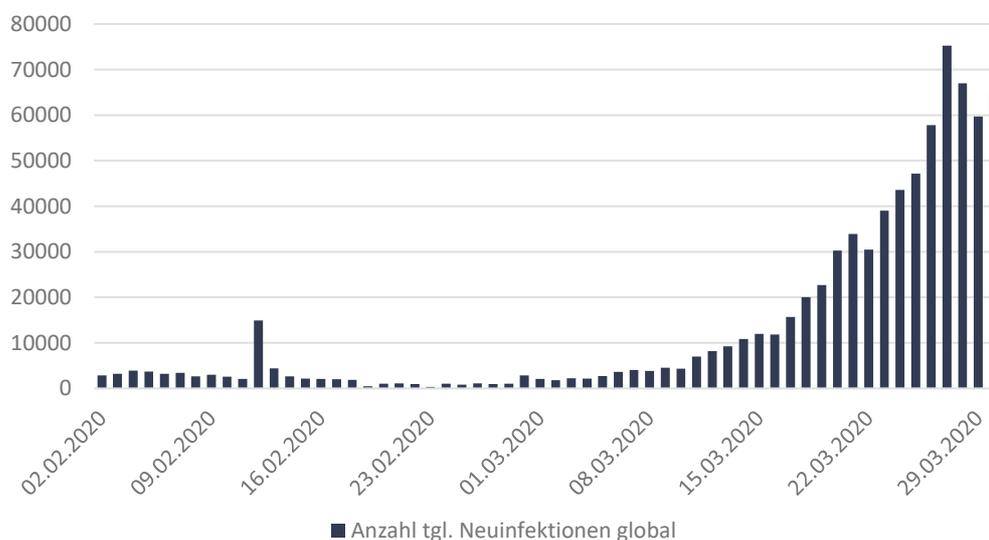
Der Schwarze Schwan

Während man sich in Zeiten von „social distancing“ vermutlich über den Anblick dieser seltenen Vogelart bei einem einsamen Spaziergang durchaus freuen würde, so ist ein schwarzer Schwan am Kapitalmarkt alles andere als ein willkommener Gast. Der Schwarze Schwan umschreibt ein unvorhersehbares äußerst wirkungsmächtiges Ereignis, das in weiterer Folge auch massive Auswirkungen auf die Wirtschaft hat. Mit dem Ölpreiskrieg zwischen Russland und Saudi Arabien, aber vor allem mit der globalen Corona-Pandemie, sehen wir uns gegenwärtig letztlich mit zwei dieser unvorhersehbaren Ereignisse konfrontiert.

Die globale Coronakrise - für sich allein betrachtet - ist für uns als Gesellschaft wohl die größte Herausforderung seit dem zweiten Weltkrieg. Auch die Reaktion der Börsen, welche den schnellsten Bärenmarkt (Rückgang von mehr als 20%) der Geschichte erlebten, offenbart die Dimension der Krise. Wie in unseren beiden Sonderausgaben des Marktkommentars im Verlauf des März bereits vielfach kommuniziert, sind die jüngsten Schwankungen am Kapitalmarkt enorm. Alleine die Tatsache, dass der amerikanische S&P 500 trotz der jüngsten Gegenbewegung von +17% nach wie vor über 20% unter den Höchstständen im Februar liegt, spricht für sich.

Für eine Entwarnung auf den Aktienmärkten wäre es aus unserer Sicht allerdings dennoch zu früh. Zu ungewiss ist letztlich der Verlauf der Pandemie, wenngleich seit den letzten Tagen durchaus positive Tendenzen erkennbar sind. Wie die Darstellung 1 zeigt, ist eine leichte Abnahme der globalen Neuinfektionen erkennbar. Es ist vor allem erfreulich, dass dieser Rückgang primär auf die Entwicklung

1 – Anzahl der weltweiten COVID-19-Neuinfizierten pro Tag zuletzt leicht gesunken



Daten per 31.03.2020

Quelle: Bloomberg

Es handelt sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte. Zukünftige Entwicklungen können davon nicht abgeleitet werden.



in Europa zurückzuführen ist. Allen voran Spanien und Italien, welche am Kontinent mit Abstand am stärksten vom Coronavirus betroffen sind und gemeinsam bereits 20.000 Todesopfer zu beklagen haben, konnten zuletzt rückläufige Neuinfektionen melden. Der ersehnte Höchststand der globalen Infektionszahlen dürfte dennoch erst in einigen Wochen erreicht werden - vor allem mit Blick auf die jüngsten Entwicklungen in Großbritannien, Frankreich bzw. den USA - erscheint eine baldige Entspannung unwahrscheinlich. Mit über 160.000 Krankheitsfällen hat sich die USA im Verlauf der letzten Woche zum globalen Corona-Hotspot entwickelt. Selbst Donald Trump, der bis vor kurzem das Virus noch als harmlos einstufte, würde mittlerweile 100.000 Covid-19-Todesopfer als Erfolg werten – das Schlimmste in Bezug auf die medizinische Krise dürfte uns wohl oder übel noch bevorstehen.

5.000.000.000.000,-

Die von der Politik beordnete Selbstquarantäne der Bevölkerung bzw. der Wirtschaft wird die bisher abrupteste Kontraktion der globalen Konjunktur nach sich ziehen. So entschlossen die meisten nationalen Regierungen versuchen, mit strikten Maßnahmen die Ausbreitung des Virus zu verhindern, so entschlossen arbeitet man allerdings auch daran, die betroffenen Unternehmen zu unterstützen bzw. im Bedarfsfall auch zu retten. Die unglaubliche Summe von 5 Billionen US-Dollar wurde allein von den G20-Staaten im Verlauf der letzten beiden Woche als Konjunkturspritze in Aussicht gestellt. Egal ob Sebastian Kurz im kleinen Österreich oder Donald Trump in den USA – die Politik verabschiedet sich von der disziplinierten Haushaltspolitik und stemmt sich unter dem Motto „Koste es was es wolle“ mit aller Wucht gegen die Kontraktion. Der massive Anstieg der Verschuldung wird uns mit Sicherheit noch Jahrzehnte beschäftigen, jedoch muss angesichts der zuletzt berichteten Konjunkturdaten durchaus „geklotzt statt gekleckert“ werden.

Wie die Darstellung 2 am Beispiel der USA veranschaulicht, steigt die Zahl Arbeitslosen noch wesentlich stärker als die Infektionszahlen an. Auf den ersten Blick könnte man meinen, dass die Grafik einen Datenfehler beinhaltet. Es ist allerdings traurige Realität, dass allein vergangene Woche 3,3 Mio. Amerikaner einen Antrag auf Arbeitslosengeld gestellt haben und damit selbst die Zahlen während der

2 – Historischer Anstieg der Arbeitslosenansprüche in den USA



Daten per 31.03.2020

Quelle: Bloomberg

Es handelt sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte. Zukünftige Entwicklungen können davon nicht abgeleitet werden.



Finanzkrise meilenweit hinter sich lassen. Und das ist erst der Anfang, denn die Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie sind in den USA noch wesentlich zurückhaltender als in Europa.

Im Hinblick auf die globale Konjunktur sind die Erwartungen für das zweite Quartal ähnlich beängstigend – auch wenn Prognosen gegenwärtig mit Vorsicht zu genießen sind, so erwarten die Ökonomen einen zweistelligen Rückgang des globalen Wirtschaftswachstums und die Unternehmensgewinne dürften mit einem erwarteten Rückgang von über 30% ebenso deutlich unter Druck geraten.

Finanzkrise 2.0 ?

Selbst wenn die Prognosen gegenwärtig äußerst schockierend anmuten, so ist die aktuelle Situation dennoch gänzlich unterschiedlich zur Finanzkrise 2008. Damals herrschte über einige Monate hinweg höchste Verunsicherung darüber, ob das globale Finanzsystem überleben würde und ob damit einhergehend auch zahlreiche Unternehmenspleiten folgen könnten. In der aktuellen Krise wurde beabsichtigt und simultan die globale Wirtschaft unter Quarantäne gestellt. Im gleichen Atemzug wurden umfassende Stützungsmaßnahmen seitens der Notenbanken und Regierungen präsentiert, sodass in einem wesentlich geringeren Ausmaß Unsicherheit über eine mögliche Erholung nach der Krise herrscht. In diesem Zusammenhang seien auch die jüngsten Entwicklungen in China erwähnt, wo sich den Konjunkturdaten zufolge die Industrieproduktion wieder deutlich schneller erholt als ursprünglich erwartet.

Aktien & Anleihen – bereits günstig?

Wie auch in unseren jüngsten Publikationen kommuniziert, kann letztlich niemand genau sagen ob wir gegenwärtig bereits die Trendwende der Börsen erleben oder ob dies lediglich ein kurzes Strohfeuer der Märkte darstellt. Weder die Entwicklung der Pandemie noch die Dauer bzw. der Umfang der Eindämmungsmaßnahmen sind aus heutiger Sicht absehbar. Der größte Teil der Kursverluste dürfte wohl hinter uns liegen, was jedoch nicht darauf hindeutet, dass die Tiefststände der Aktienkurse bereits erreicht wurden. Ungeachtet dessen ist dennoch die jüngste Stabilisierung positiv zu werten. Die panische Angst der Börsianer hat sich gelegt und somit versucht der Markt, auch die gewaltigen Stimulusmaßnahmen seitens der Notenbanken und Regierungen richtig einzuordnen. In Bezug auf unsere Allokation würden wir die aktuell defensive Aktiengewichtung wohl erst nach neuerlichen Rückgängen erhöhen. Neben dem Aktienmarkt haben die jüngsten Marktverwerfungen allerdings auch im Anleihesegment Opportunitäten eröffnet. Vor allem die Renditen solider Unternehmensanleihen erscheinen durch die zusätzliche Nachfrage der Notenbanken attraktiv und auch Schwellenländeranleihen werden künftig in einer globalen Niedrigzinswelt nachgefragt werden. Gold hat sich in dieser Phase ebenso bewährt, sodass wir weiterhin auf ein breit gestreutes Portfolio setzen. Auch wenn die finale Entwarnung verfrüht erscheint, so richten wir sowohl aus beruflicher als auch aus gesellschaftlicher Sicht unseren Blick vorsichtig optimistisch nach vorne.

In diesem Sinne wünsche ich Ihnen und Ihrer Familie alles Gute und vor allem bleiben Sie gesund!

Mag. Gerald Stadlbauer
Leiter Asset Management

Impressum/Disclaimer:

Monatliche Information des
Oberbank Private Banking & Asset Management
Untere Donaulände 36, 4020 Linz
Internet: www.oberbank.at
E-Mail: pam@oberbank.at

Allein aus Gründen der besseren Lesbarkeit wird auf die gleichzeitige Verwendung männlicher und weiblicher Sprachformen verzichtet. Sämtliche Personenbezeichnungen gelten für beide Geschlechter.

Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung.

Diese Unterlagen dienen lediglich der aktuellen Information und basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Erstellungszeitpunkt. Diese Unterlagen sind weder Angebot noch Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der hier erwähnten Veranlagungen bzw. (Bank-) Produkte. Sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Aussagen sind nicht als generelle Empfehlung zu werten. Obwohl wir die von uns beanspruchten Quellen als verlässlich einschätzen, übernehmen wir für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier wiedergegebenen Informationen keine Haftung. Insbesondere behalten wir uns einen Irrtum in Bezug auf Zahlenangaben ausdrücklich vor.

Die Angaben gemäß § 25 Mediengesetz finden Sie unter folgendem Link:

http://www.oberbank.at/OBK_webp/OBK/oberbank_at/Investor_Relations/Oberbank_Aktien/Aktionaersstruktur/index.jsp

Oberbank AG, Rechtsform: Aktiengesellschaft, Sitz: Linz, Firmenbuch Nr. FN 79063w, Landesgericht Linz, DVR: 0019020
Oberbank AG, Niederlassung Deutschland, Sitz: München, Registernummer: HRB 122267, Amtsgericht München, Niederlassungsleiter und ständige Vertreter:
Robert Dempf, Bernd Grum. Oberbank AG, Hauptsitz: Linz, Österreich, Rechtsform: Aktiengesellschaft, Firmenbuchnummer: FN 79063 w, Landesgericht Linz, Vorstand: Vorsitzender Generaldirektor Dr. Franz Gasselsberger, MBA, Vorstandsdirektor Mag. Dr. Josef Weißl, MBA, Vorstandsdirektor Mag. Florian Hagenauer, MBA, Aufsichtsratsvorsitzende: Dr.in Herta Stockbauer.