

Zweites Quartal 2020

Kernaussagen

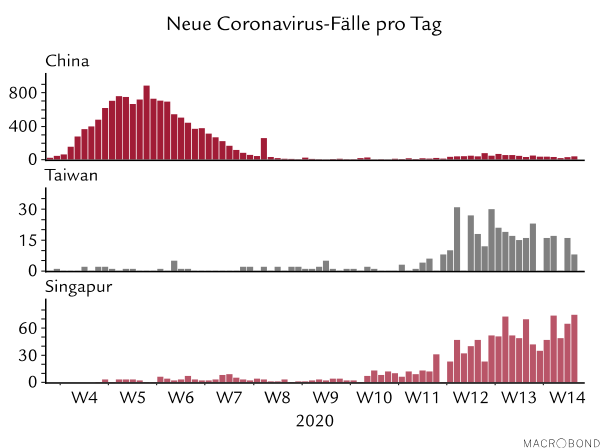
- Chinas Wirtschaft schrumpft im ersten Quartal und erholt sich nur allmählich, aufgrund der schwachen globalen Konjunktur
- Das Coronavirus breitet sich in den Schwellenländern aus, die unter den eigenen Lockdown-Massnahmen und der schwachen globalen Nachfrage leiden
- Der Ölpreisschock stellt insbesondere für ölexportierende Länder eine zusätzliche Belastung dar

Die Zahl

1/3

Ein Drittel der Weltbevölkerung befindet sich im Lockdown. Am 24. März verordnete Indiens Premier Modi den 1,3 Mrd. Einwohnern des Landes, zu Hause zu bleiben – den weltweit grössten Coronavirus-Lockdown. Eindämmungsmassnahmen variieren je nach Land und reichen von umfassenden Quarantänen über Empfehlungen und Reiseverbote bis hin zu Geschäftsschliessungen. Lockdowns haben zwar wegen eines Angebotsschocks schwere wirtschaftliche Folgen, sind aber für die Eindämmung des Virus und die Bewältigung der globalen Gesundheitskrise unerlässlich.

Die Grafik

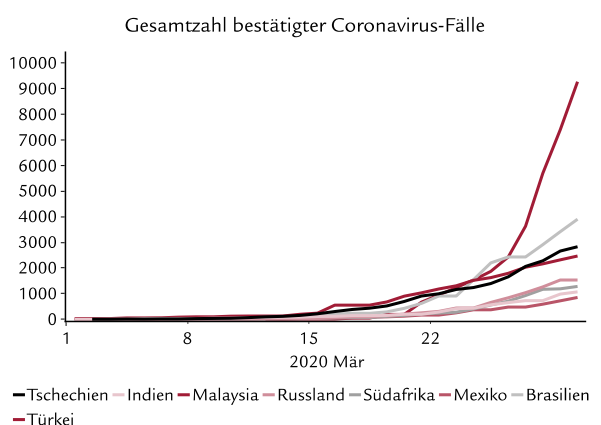


Länder wie Taiwan oder Singapur, die das Coronavirus schnell eindämmen konnten, verzeichnen wieder mehr Fälle, weil Reisende das Virus wieder nach Asien bringen. Auch in China sind die meisten neuen Fälle, die jüngst wieder zu steigen begannen, importiert, was das Risiko einer zweiten Welle erhöht. Um die zunehmenden Neuinfektionen unter Kontrolle zu bringen, könnten die Länder neue Lockdowns verordnen, was ihrer Konjunktur über längere Zeit schaden und die Rezession verstärken würde.

Coronavirus bedroht aufstrebende Länder

Das Coronavirus verbreitet sich schnell auf der ganzen Welt und hat über 170 Länder erreicht. Europa und die USA kämpfen bereits mit dem Ausbruch und Emerging Markets werden nicht verschont. Aus gesundheitlicher und wirtschaftlicher Sicht ist das Virus für aufstrebende Länder noch gefährlicher. Schwache Gesundheitssysteme und marode Einrichtungen zur Infektionsbekämpfung könnten zu einer humanitären Krise führen. Diese institutionelle Schwäche bedeutet, dass strenge und womöglich längere Zeit andauernde Lockdown-Massnahmen benötigt werden. Viele aufstrebende Länder haben bereits verschiedene Massnahmen ergriffen, um die steigende Zahl an neuen Coronavirus-Fällen in den Griff zu kriegen. Indien verordnete den weltweit grössten totalen Lockdown und legte fast die gesamte Wirtschaft still ausser wesentliche Dienstleistungen wie Supermärkte und Apotheken. Auch in Südafrika herrscht ein landesweiter Lockdown. Die populistischen Regierungen in Brasilien und Mexiko hingegen nehmen die Gefahr nicht ernst und sind gegen landesweite Eindämmungsmassnahmen. Dies birgt die Gefahr, dass die Ansteckungen in die Höhe schnellen und die unvorbereiteten Gesundheitssysteme schnell überlasten. Zudem ist Home-Office während eines Lockdowns oft keine Option, weil die Infrastruktur wie Laptops usw. fehlt. Zurzeit ist das Ausmass der wirtschaftlichen Folgen höchst ungewiss, denn es hängt von der Dauer des Lockdowns ab. Da aber das Virus wegen Social Distancing nur mit einer abrupten Stilllegung der Wirtschaftstätigkeit eingedämmt werden kann, sind dramatische wirtschaftliche Auswirkungen zu erwarten, wobei viele grössere Emerging Markets in eine Rezession fallen werden.

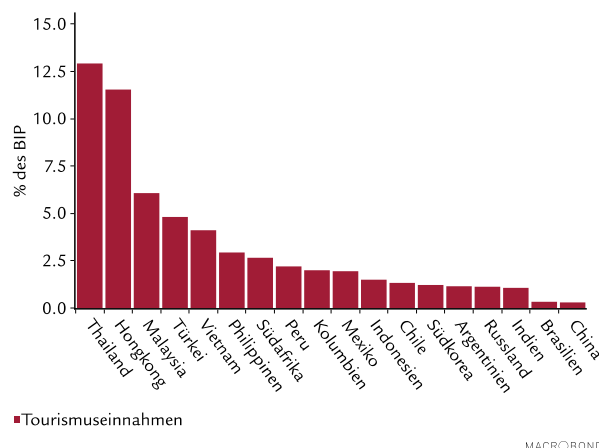
Grafik 1: Coronavirus-Fälle steigen in aufstrebenden Ländern jetzt erst an



Schwache Auslandsnachfrage dämpft EM-Wachstum

Da die Pandemie die Weltwirtschaft trifft, sind Nachfrage- und Lieferketten unterbrochen und Emerging Markets sind bei einem globalen Wirtschaftskollaps sehr verwundbar. In vielen Emerging Markets ist der Export ein grosser Teil der Wirtschaftsleistung und da sich die Welt in einer Rezession befindet, wird die Nachfrage nach diesen Gütern 2020 flau bleiben. Zudem sind einige aufstrebende Länder stark auf Auslandstourismus angewiesen. Die jüngsten Reisebeschränkungen in einem Grossteil der Welt sind bereits zu spüren, was viele Freizeitaktivitäten stark reduziert. Da diese Ausfälle wohl komplett verloren sind, dürfte der Produktionsverlust in touristischen Ländern wie Thailand, Hongkong, Malaysia und Vietnam nach einer Normalisierung der Lage nur teilweise wettgemacht werden. Da das negative externe Umfeld und die Lockdown-Massnahmen eine beispiellose Gefahr für Emerging Markets darstellen, sind auch deren fiskal- und geldpolitische Massnahmen beispiellos. Viele Zentralbanken aufstrebender Länder nahmen diesen Monat markante Zinssenkungen vor. Brasilien und Mexiko z. B. senkten die Zinsen um 50 Basispunkte (BP). Die Senkung in Indien betrug 75 BP, in Südafrika und der Türkei insgesamt 100 BP. Derweil wird auch die fiskalpolitische Unterstützung verstärkt. Indien verkündete ein Hilfspaket von 1,7 Bio. Rupien (1% des BIP), um 800 Mio. Menschen mit Sozialhilfe zu unterstützen. Südkorea stockte die Soforthilfe auf USD 83 Mrd. auf (6% des BIP), um vom Virus betroffenen Firmen unter die Arme zu greifen. Malaysia kündigte ein Hilfspaket für die Wirtschaft in Höhe von USD 58 Mrd. an (15% des BIP) und Brasilien will informelle Arbeiter mit 38 Mio. unterstützen. Da diese Hilfsmass-

Grafik 2: Reiseverbote aufgrund Coronavirus treffen tourismusabhängige Länder

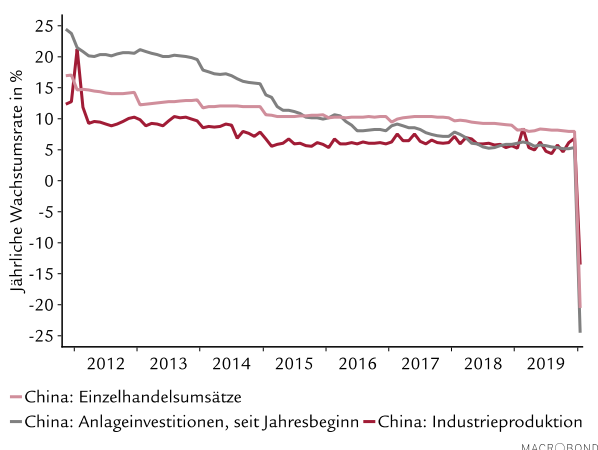


nahmen zu fundamentaler Schwäche führen, dürften die Kapitalabflüsse zunehmen. Südafrika verlor durch den sich verschlechternden Staatshaushalt bereits sein IG-Rating. Weitere Herabstufungen von Emerging Markets könnten folgen. V. a. in Ländern wie der Türkei, Südafrika und Kolumbien, die auf Aussenfinanzierung angewiesen sind, um ihr Leistungsbilanzdefizit und Rückzahlungen von Auslandsschulden zu decken, sind Kapitalabflüsse eine grosse Herausforderung.

Stark schrumpfende chinesische Wirtschaft im ersten Quartal

Chinas Wirtschaft brach stark ein, weil die drastischen Lockdowns zur Eindämmung des Coronavirus die Konjunktur lähmten. Alle Konjunkturindikatoren fielen im Januar/Februar vs. Vorjahr so tief wie noch nie: die Anlageinvestitionen um 24,5%, die Industrieproduktion um 13,5% und die Einzelhandelsumsätze um 20,5%. Die Zahlen deuten auf einen massiven Konjunkturunbruch im Februar hin, was einen deutlichen Rückgang im ersten Quartal 2020 zur Folge haben wird. Daher senkten wir unsere BIP-Wachstumsprognose für das Gesamtjahr stark von 5,4% auf 3,8%. Da neue inländische Coronafälle fast bei null liegen, lockert die Regierung Einschränkungen und nimmt nun eine wachstumsfreundliche Haltung ein. Hochfrequente Indikatoren wie der Kohlekonsum, ein Stellvertreter für die Industrietätigkeit, verbessern sich laufend. Aber der Konsum erholt sich nur langsam, wie die verhaltenen wöchentlichen Autoverkäufe zeigen. Ein weiterer Anstieg der Arbeitslosigkeit könnte den Konsum im Verlauf des Jahres dämpfen. Zudem führte die schnelle Verbreitung des Virus zu einer globalen Rezession, was die Nachfrage nach chinesischen Gü-

Grafik 3: Chinas Konjunkturindikatoren fallen auf Rekordtief

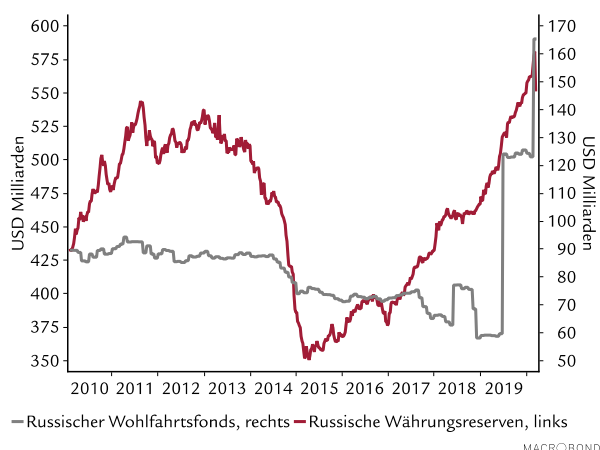


tern verringert. Daher erwarten wir für das 2. Quartal 2020 nur eine langsame Konjunkturerholung in China. Peking wird deshalb seine geld- und fiskalpolitische Unterstützung über weitere Zinssenkungen und hohe Infrastrukturinvestitionen in gezielte Projekte wie das 5G-Netzwerk und das Gesundheitswesen verstärken.

Ölpreiskollaps als zusätzlicher Wachstumsdämpfer

Die Ölpreise fielen bei geringer globaler Nachfrage aufgrund der Coronavirus-Krise auf ein 17-Jahres-Tief. Hinzu kam ein Ölpreiskrieg zwischen Saudi-Arabien und Russland, die sich nicht darauf einigen konnten, die Fördermenge weiter zu drosseln, um den Rohölpreis zu stützen. Da die Nachfrage gedämpft bleiben dürfte, wird der Ölpreis wohl tief bleiben. Ausserdem scheinen die zwei Länder es nicht eilig zu haben, bei der Produktionsverringering eine Übereinkunft zu erzielen. Saudi-Arabien's Ölförderungskosten sind tiefer als der aktuelle Ölpreis, während Russland grosse Reserven angelegt hat inkl. eines nationalen Wohlfahrtsfonds, der zum Ausgleich geringerer Öleinnahmen angezapft werden kann. Ölproduzenten wie Kolumbien, Mexiko, Brasilien und Länder des Nahen Ostens werden die tauchenden Ölpreise umgehend zu spüren bekommen. Erstens bringen sinkende Öleinnahmen die Staatsausgaben aus der Balance. Zweitens führt ein Vertrauensschock zu einer Währungsabwertung, was sich in höherer Inflation und somit tieferen Realeinkommen äussern kann. Derweil dürfte jeglicher positive Effekt auf Ölimporteure wie Indien, Thailand oder Südkorea moderat ausfallen, da sich ein Grossteil der Konsumenten im Corona-Lockdown befindet.

Grafik 4: Russland hat Reserven angelegt, um Ölpreisschwankungen auszugleichen



Economic Research



Marc Brütsch
Chief Economist
marc.bruetsch@swisslife.ch
@MarcBruetsch



Damian Künzi
Economist Developed Markets
damian.kuenzi@swisslife.ch



Josipa Markovic
Economist Emerging Markets
josipa.markovic@swisslife.ch



Francesca Boucard
Economist Real Estate
francesca.boucard@swisslife.ch
@f_boucard



Rita Fler
Economist Quantitative Analysis
rita.fler@swisslife.ch

Haben Sie Fragen an uns oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?

Senden Sie eine E-Mail an: info@swisslife-am.com.

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: www.swisslife-am.com



Erstellt und verabschiedet durch das Economics Department, Swiss Life Asset Managers, Zürich

Swiss Life Asset Managers hält fest, dass die oben stehend erläuterten Empfehlungen möglicherweise vor der Publikation dieses Dokuments durch Swiss Life Asset Managers umgesetzt worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, welche wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Garantie betreffend Richtigkeit oder Vollständigkeit der verwendeten Informationen ab. Dieses Dokument beinhaltet Aussagen zu in der Zukunft liegenden Entwicklungen. Wir übernehmen keinerlei Verpflichtung, diese Annahmen später zu aktualisieren oder zu revidieren. Die tatsächlichen Entwicklungen können im Ergebnis von unseren ursprünglichen Erwartungen deutlich abweichen.

Frankreich: Die Abgabe dieser Publikation an Kunden und potenzielle Kunden in Frankreich erfolgt durch Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint Honoré, 75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch die Corpus Sireo Real Estate GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Köln, die Swiss Life Invest GmbH, Zeppelinstrasse 1, D-85748 Garching b. München und die BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Mayfair Capital Investment Management Ltd., 2 Cavendish Square, London W1G 0PU. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich.