

Wochenausblick

Im Fokus: Auswirkungen von Covid-19

Analysten:

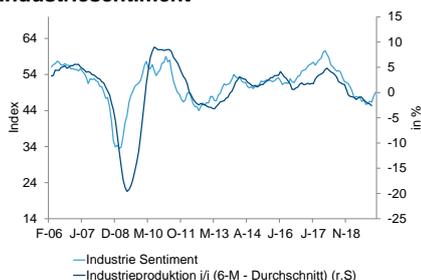
Rainer Singer
rainer.singer@erstegroup.com

Gerald Walek
gerald.walek@erstegroup.com

Märkte in Aufruhr – unser Ausblick

Niemand kann derzeit einschätzen, wie schnell und wie weit sich der neue Corona-Virus ausbreiten wird. Die Märkte haben diese Woche stark, wahrscheinlich aber zu stark auf die globale Ausbreitung des Virus reagiert. Wir gehen davon aus, dass es gelingen wird, die Ausbreitung in Europa während der kommenden Wochen einzudämmen. Basis unserer Einschätzung sind die Entwicklungen in China, wo der Virus als erstes ausgebrochen ist, und das daher als Anhaltspunkt dienen kann. In China haben sich die bestätigten Ansteckungszahlen auf niedrigem Niveau zumindest stabilisiert. Gestern wurden die niedrigsten bestätigten Neu-Ansteckungen seit Einführung der neuen Zählweise am 19.2. berichtet. Die Todesfälle sind drastisch auf Werte wie zuletzt im Jänner zurückgegangen. Dies nachdem der Höhepunkt erst vor weniger als drei Wochen berichtet worden war. Europa sollte es somit auch gelingen die Ausbreitung relativ bald einzudämmen. Dies umso mehr als Europa mehr Zeit hatte sich auf den Ausbruch vorzubereiten. Auf diesem Basisszenario beruht unser Ausblick: (Für die Aktienmärkte lesen Sie bitte unser [Equity Weekly](#)).

EZ – Industrieproduktion vs. Industriesentiment



Major Markets & Credit Research Gudrun Egger, CEFA (Head)

Rainer Singer (Senior Economist EZ, USA)
Gerald Walek, CFA (Economist EZ)
Margarita Grushanina (Economist AT, Quant. Analyst EZ)

Hinweis: Angaben zur früheren Wertentwicklung sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Stolpert die Konjunktur über SARS-CoV-2?

Die in Teilen Italiens ergriffenen Maßnahmen zur Einschränkung der Verbreitung des SARS-CoV-2 Virus führen unweigerlich zu Einschränkungen der wirtschaftlichen Aktivitäten. Insbesondere der Tourismus (erwirtschaftet rd. 4% von Italiens Wirtschaftsleistung) leidet am stärksten unter der Verunsicherung ausgelöst durch die rasch steigende Zahl an Infektionen.

Derzeit ist eine Quantifizierung des Schadens für Italiens Wirtschaft und darüber hinaus auch für andere Länder der Eurozone schwer möglich. Klar ist allerdings, dass die Abwärtsrisiken für die konjunkturelle Dynamik der Eurozone im 1. Halbjahr durch den Ausbruch Covid-19 Epidemie in Italien gestiegen sind. Sollte Italiens Wirtschaft 2020 möglicherweise stagnieren (derzeit erwarten wir ein BIP-Wachstum von +0,4%) dann würde unsere BIP-Prognose für die Eurozone für 2020 auf 0,9% (bisher 1,0%) sinken. Im Fall einer stärkeren Ausbreitung des Virus in anderen Ländern der Eurozone würden die Abwärtsrisiken für den Konjunkturausblick weiter steigen. Nachdem die USA ein wichtiger Handelspartner für die Eurozone sind, gilt es nun aus konjunktureller Sicht auch die Ausbreitung des Virus in den USA im Auge zu behalten. Aktuell gibt es in den USA 60 infizierte Personen.

Demgegenüber haben sich allerdings wesentliche Frühindikatoren der Eurozone im Februar, bereits während des negativen Einfluss des heftigen SARS-CoV-2 Ausbruchs in China, unerwartet deutlich verbessert. Jetzt gilt es abzuwarten wie sich einerseits Frühindikatoren im März entwickeln werden und andererseits ob die Industrieproduktion für

Jänner (Daten von Deutschland werden am 09. März veröffentlicht) den positiven Trend des Sentiments bestätigen wird können. Vorerst lassen wir unsere Prognosen für das BIP-Wachstum der Eurozone von 1% und für die USA von 1,9% unverändert.

Märkte bestimmt durch Fluchtreflex

Von Seiten der Notenbanken sehen wir bei der EZB kaum Potential für eine Reaktion auf das derzeitige Umfeld. Die EZB fährt bereits eine sehr expansive Geldpolitik und dementsprechend vorsichtig wird sie mit weiteren Zinssenkungen oder anderen Maßnahmen umgehen. Eine geringfügige Zinssenkung erwarten wir nur, wenn von einer längeren Belastung der Konjunktur durch den Ausbruch des Corona-Virus auszugehen wäre, was wir derzeit nicht erwarten. Etwas anders ist die Situation in den USA. Hier ist die Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung während der kommenden Monate deutlich höher. Erstens ist die US-Geldpolitik derzeit nur mäßig expansiv und zweitens reagiert die US Fed, aufgrund der größeren Bedeutung für die USA, sensibler auf Turbulenzen am Aktienmarkt. Wir lassen unsere Prognosen für stabile Zinsen noch unverändert. Die nächste Zinsentscheidung fällt in den USA am 18. März. Beruhigt sich das Umfeld bis dahin nicht, wäre eine Zinssenkung wahrscheinlich.

Deutsche und amerikanische Staatsanleihen haben diese Woche aber auch schon davor massiv von der Verunsicherung profitiert. In den USA ist die Rendite der 10jährigen auf historische Tiefstwerte gesunken. Diese Bewertungen gehen auf eine Fluchtbewegung zurück und wären nur mit einer massiven Abschwächung der Konjunktur, die sich über mehrere Quartale hinzieht, konsistent. Wovon wir derzeit nicht ausgehen. Wir erwarten daher, dass diese Bewertungen korrigieren werden, wenn auch erst in ein paar Wochen.

Spread über deutsche Bundesanleihen, in Basispunkten



Quelle: Marktdatenanbieter, Erste Group Research

Am EUR Corporate Bond-Markt weiteten sich die Risikoaufschläge diese Woche signifikant aus. Im Investment Grade- und High Yield-Segment liegen sie derzeit auf den höchsten Werten seit Anfang Dezember bzw. Ende November 2019. Immer mehr Corporate Bond-Emittenten senken ihre Umsatzprognosen. Derzeit verweisen sie noch überwiegend auf die geringere Nachfrage in China. Die betroffenen Emittenten (zuletzt v.a. Konsum- und Luxusgüterhersteller) sind aber meist international diversifiziert und verfügen als Investment Grade-Emittenten über hohe Kreditqualität. Am anfälligeren EUR High Yield (HY)-Markt sind unmittelbar stark betroffene Unternehmen (z.B. aus Branchen wie dem Tourismus, der Ölförderung, Rohstoffkonzerne, Automobilzulieferer) wiederum nicht in allzu großer Zahl vertreten bzw. verfügen vielfach über Ratings der Kategorie BB, der besten Kreditqualität innerhalb des HY-Segments. Aus derzeitiger Sicht erachten wir die jüngsten Spreadausweitungen als temporär und übertrieben. Emittenten aus der von uns zuletzt immer wieder empfohlenen BB-Kategorie verfügen in der Regel über gute Liquiditätsausstattung. Selbst wenn der Primärmarkt etwas länger geschlossen bleibt, sollte ihr Refinanzierungsrisiko gering bleiben.

Für den Dollar und den Schweizer Franken erwarten wir vorerst stabile Kurse zum Euro und im Verlauf des 2. Quartals sollte der Euro gegenüber beiden etwas zulegen können (mehr dazu in unseren [Devisen News](#) vom 27.2.2020).

Wirtschaftskalender

Land	Datum	Uhrzeit	Indikator	Periode	Konsensus	Zuletzt
Eurozone						
FR	Mo. 02. Mär.	9:50	PMI Industrie	Feb endg.	49.6 Index	49.7 Index
IT	Mo. 02. Mär.	9:45	PMI Industrie	Feb	48.6 Index	48.9 Index
DE	Mo. 02. Mär.	9:55	PMI Industrie	Feb endg.	47.7 Index	47.8 Index
EA	Mo. 02. Mär.	10:00	PMI Industrie	Feb endg.	49.1 Index	49.1 Index
IT	Mi. 04. Mär.	10:00	BIP J/J	4Q	0.0%	0.0%
EA	Di. 03. Mär.	11:00	Inflation Schnellschätzung J/J	Feb	1.3%	1.4%
USA						
	Mo. 02. Mär.	16:00	PMI Industrie	Feb	51.1 Index	50.9 Index
	Mi. 04. Mär.	14:15	Beschäftigungszuwachs, ADP	Feb	173.9 Tsd	290.9 Tsd
	Fr. 06. Mär.	14:30	Löhne J/J	Feb	3.0%	3.1%
	Fr. 06. Mär.	14:30	Arbeitslosenrate	Feb	3.5%	3.6%
	Fr. 06. Mär.	14:30	Neugeschaffene Stellen	Feb	193.8 Tsd	225.0 Tsd
China						
	Mo. 02. Mär.	3:45	PMI Industrie	Feb	44.5 Index	51.1 Index

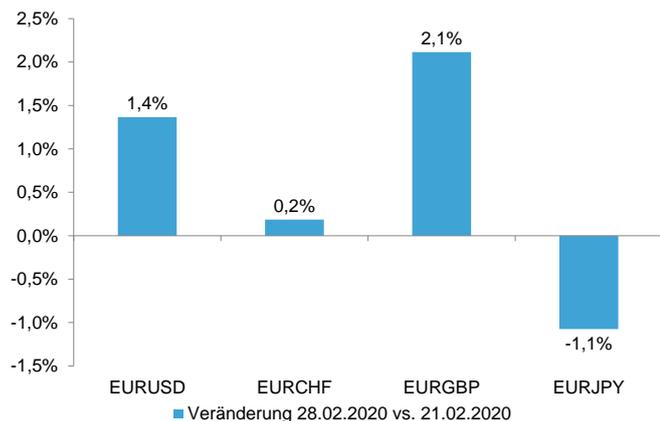
Notenbankkalender

	Datum	Uhrzeit	Ereignis
EZB	02.Mär	13:30	Luis de Guindos, Rede: <i>European Economics and Financial Centre</i> , London
Fed			keine geldpolitisch relevanten Ereignisse

Quelle: Marktdatenanbieter, EZB, US Fed, Erste Group Research

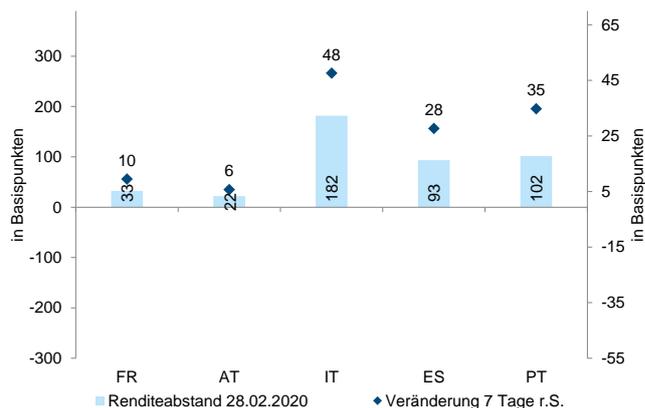
Währungs- und Rentenmärkte im Überblick

Wechselkurse Euro: USD, CHF, GBP und JPY
 Veränderungen zur Vorwoche



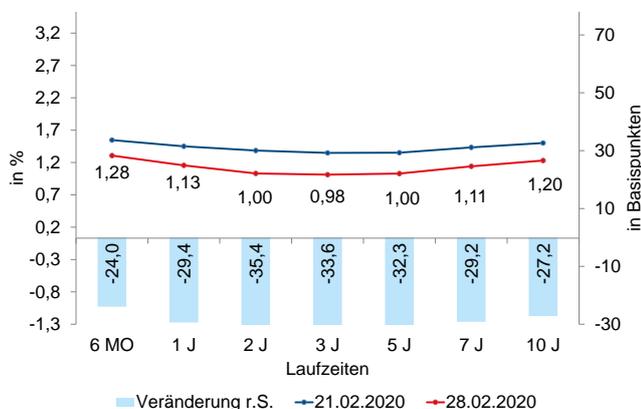
Quelle: Marktdatenanbieter, Erste Group Research

Eurozone – Renditeabstände zu Deutschland
 10-jährige Staatsanleihen



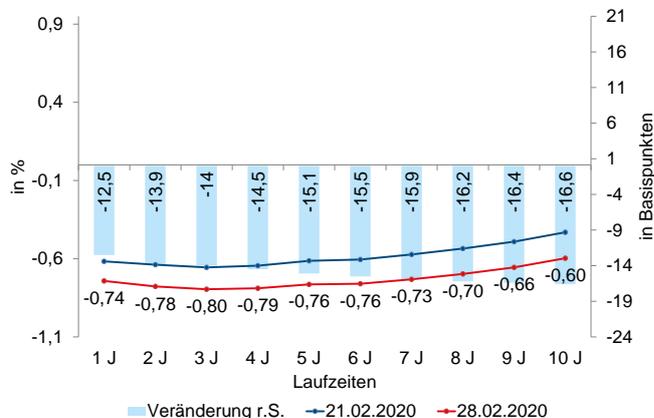
Quelle: Marktdatenanbieter, Erste Group Research

US-Staatsanleihen Renditestrukturkurve
 Veränderungen zur Vorwoche



Quelle: Marktdatenanbieter, Erste Group Research

DE-Staatsanleihen Renditestrukturkurve
 Veränderungen zur Vorwoche



Quelle: Marktdatenanbieter, Erste Group Research

Prognosen¹

BIP	2018	2019	2020	2021
Eurozone	1,9	1,2	1,0	1,2
USA	2,9	2,3	1,9	2,2

Inflation	2018	2019	2020	2021
Eurozone	1,7	1,2	1,3	1,5
USA	2,4	1,8	2,1	2,0

Zinssätze	aktuell	Mär.20	Jun.20	Sep.20	Dez.20
EZB Hauptref.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3M Euribor	-0,43	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
Deutschland Staat 10J	-0,58	-0,40	-0,30	-0,10	-0,10
Swap 10J	-0,17	-0,10	0,00	0,20	0,20

Zinssätze	aktuell	Mär.20	Jun.20	Sep.20	Dez.20
Fed Funds Target Rate*	1,58	1,63	1,63	1,63	1,63
3M Libor	1,61	1,90	1,90	1,90	2,10
USA Staat 10J	1,22	1,60	1,80	2,00	2,10
EURUSD	1,10	1,10	↓ 1,13	1,15	1,15

*Mitte der Bandbreite

Hinweis: Wenn die Prognosen gegenüber der Vorwoche geändert wurden, zeigen die Pfeile die Richtung an.

Quelle: Marktdatenanbieter, Erste Group Research

¹ Regulatorische Auflagen verpflichten uns zu folgendem Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Kontakte

Group Research

Head of Group Research
Friedrich Mostböck, CEFA +43 (0)5 0100 11902

CEE Macro/Fixed Income Research
Head: Juraj Kotian (Macro/FI) +43 (0)5 0100 17357
Zoltan Arokszellasi, CFA (Fixed income) +361 373 2830
Katarzyna Rzentarzewska (Fixed income) +43 (0)5 0100 17356
Malgorzata Krzywicka (Fixed income, Poland) +43 (0)5 0100 17338

Croatia/Serbia
Alen Kovac (Head) +385 72 37 1383
Mate Jelić +385 72 37 1443
Ivana Rogic +385 72 37 2419

Czech Republic
David Navratil (Head) +420 956 765 439
Jiri Polansky +420 956 765 192
Michal Skorepa +420 956 765 172
Nicole Gawlasova +420 956 765 456

Hungary
Orsolya Nyeste +361 268 4428

Romania
Ciprian Dascalu (Head) +40 3735 10108
Eugen Sinca +40 3735 10435
Dorina Ilasco +40 3735 10436

Slovakia
Maria Valachyova (Head) +421 2 4862 4185
Katarina Muchova +421 2 4862 4762

Major Markets & Credit Research
Head: Gudrun Egger, CEFA +43 (0)5 0100 11909
Ralf Burchert, CEFA (Sub-Sovereigns & Agencies) +43 (0)5 0100 16314
Hans Engel (Global Equities) +43 (0)5 0100 19835
Margarita Grushanina (Austria, Quant Analyst) +43 (0)5 0100 11957
Peter Kaufmann, CFA (Corporate Bonds) +43 (0)5 0100 11183
Heiko Langer (Financials & Covered Bonds) +43 (0)5 0100 85509
Stephan Lingnau (Global Equities) +43 (0)5 0100 16574
Carmen Riefler-Kowarsch (Financials & Covered Bonds) +43 (0)5 0100 19632
Rainer Singer (Euro, US) +43 (0)5 0100 17331
Bernadett Povaszai-Römhild, CEFA (Corporate Bonds) +43 (0)5 0100 17203
Elena Statelov, CIAA (Corporate Bonds) +43 (0)5 0100 19641
Gerald Walek, CFA (Euro, CHF) +43 (0)5 0100 16360

CEE Equity Research
Head: Henning Eßkuchen +43 (0)5 0100 19634
Daniel Lion, CIAA (Technology, Ind. Goods&Services) +43 (0)5 0100 17420
Michael Marschallinger, CFA +43 (0)5 0100 17906
Nora Nagy (Telecom) +43 (0)5 0100 17416
Christoph Schultes, MBA, CIAA (Real Estate) +43 (0)5 0100 11523
Thomas Unger, CFA (Banks, Insurance) +43 (0)5 0100 17344
Vladimira Urbankova, MBA (Pharma) +43 (0)5 0100 17343
Martina Valenta, MBA +43 (0)5 0100 11913

Croatia/Serbia
Mladen Dodig (Head) +381 11 22 09178
Anto Augustinovic +385 72 37 2833
Magdalena Dolenc +385 72 37 1407
Davor Spoljar, CFA +385 72 37 2825

Czech Republic
Petr Bartek (Head) +420 956 765 227
Marek Dongres +420 956 765 218
Jan Safranek +420 956 765 218

Hungary
József Miró (Head) +361 235 5131
András Nagy +361 235 5132
Tamás Pletser, CFA +361 235 5135

Poland
Tomasz Duda (Head) +48 22 330 6253
Cezary Bernatek +48 22 538 6256
Konrad Grygo +48 22 330 6254
Michal Pilch +48 22 330 6255
Emil Poplawski +48 22 330 6252
Marcin Gornik +48 22 330 6251

Romania
Caius Rapanu +40 3735 10441

Turkey
Gizem Akkan +90 2129120445
Berke Gümüs +90 2129120445

Treasury – Erste Bank Vienna

Group Markets Retail and Agency Business
Head: Christian Reiss +43 (0)5 0100 84012

Markets Retail Sales AT
Head: Markus Kaller +43 (0)5 0100 84239

Group Markets Execution
Head: Kurt Gerhold +43 (0)5 0100 84232

Retail & Sparkassen Sales
Head: Uwe Kolar +43 (0)5 0100 83214

Corporate Treasury Product Distribution AT
Head: Christian Skopek +43 (0)5 0100 84146

Fixed Income Institutional Sales

Institutional Distribution non CEE
Head: Margit Hraschek +43 (0)5 0100 84117
Karin Rattay +43 (0)5 0100 84118
Christian Kienesberger +43 (0)5 0100 84323
Bernd Bollhof +49 (0)30 8105800 5525
Rene Klagen +49 (0)30 8105800 5521
Christopher Lampe-Traupe +49 (0)30 8105800 5561
Charles-Henry La Coste de Fontenilles +43 (0)5 0100 84115
Bernd Thaler +43 (0)5 0100 84119

Bank Distribution
Head: Marc Frieberthshäuser +49 (0)711 810400 5540
Sven Kienzle +49 (0)711 810400 5541
Michael Schmotz +43 (0)5 0100 85542
Ulrich Inhofner +43 (0)5 0100 85544
Klaus Vosseler +49 (0)711 810400 5560
Andreas Goll +49 (0)711 810400 5561
Mathias Gindele +49 (0)711 810400 5562

Institutional Distribution CEE
Head: Jaromir Malak +43 (0)5 0100 84254

Institutional Distribution PL and CIS
Pawel Kielek +48 22 538 6223
Michal Jarmakowicz +43 50100 85611

Institutional Distribution Slovakia
Head: Sarlota Sipulova +421 2 4862 5619
Monika Smelikova +421 2 4862 5629

Institutional Distribution Czech Republic
Head: Ondrej Cech +420 2 2499 5577
Milan Bartos +420 2 2499 5562
Barbara Suvadova +420 2 2499 5590

Institutional Asset Management Czech Republic
Head: Petr Holecek +420 956 765 453
Martin Perina +420 956 765 106
Petr Valenta +420 956 765 140
David Petracek +420 956 765 809
Blanca Weinerova +420 956 765 317

Institutional Distribution Croatia
Head: Antun Buric +385 (0)7237 2439
Zvonimir Tukač +385 (0)7237 1787
Natalija Zujic +385 (0)7237 1638

Institutional Distribution Hungary
Head: Peter Csizmadia +36 1 237 8211
Gabor Balint +36 1 237 8205

Institutional Distribution Romania and Bulgaria
Head: Ciprian Mitu +43 (0)50100 85612
Crisitan Adascalita +40 373 516 531

Group Institutional Equity Sales
Head: Brigitte Zeitberger-Schmid +43 (0)50100 83123
Werner Fürst +43 (0)50100 83121
Josef Kerekes +43 (0)50100 83125
Cormac Lyden +43 (0)50100 83120

Business Support
Bettina Mahoric +43 (0)50100 86441

Disclaimer

Diese Publikation wurde von der Erste Group Bank AG oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen (zusammen mit verbundenen Unternehmen, „Erste Group“) unabhängig und objektiv als sonstige Information erstellt. Diese Publikation dient interessierten Anlegern als zusätzliche Informationsquelle und stellt ausschließlich generelle Informationen, Informationen über Produktausgestaltungen oder makroökonomische Informationen dar, ohne dass absatzfördernde Werbeaussagen getroffen werden. Sie stellt keine Marketingmitteilung gem. Art. 36 (2) der delegierten Verordnung (EU) 2017/565 dar, weil keine Vertriebsanreize aufgenommen werden, sondern diese Publikation Informationscharakter hat. Es handelt sich bei dieser Publikation nicht um Finanzanalysen gem. Art. 36 (1) der delegierten Verordnung (EU) 2017/565. Diese Publikation wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Diese Publikation dient ausschließlich als unverbindliche und zusätzliche Information und basiert jeweils auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen bei Redaktionsschluss. Der Inhalt dieser Publikation kann jederzeit ohne Bekanntgabe geändert werden. Sie stellt weder eine Anlageberatung noch eine Anlageempfehlung, ein Angebot bzw. eine Empfehlung oder Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf bzw. Verkauf eines Wertpapiers oder Finanzproduktes bzw. dessen Einbeziehung in eine Trading-Strategie dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Angaben stammen aus öffentlich zugänglichen Quellen, die von Erste Group als zuverlässig erachtet werden, ohne allerdings zwingend von unabhängigen Dritten verifiziert worden zu sein. Obwohl die Erste Group die von ihr beanspruchten Quellen als verlässlich einstuft, übernimmt die Erste Group (einschließlich ihrer Vertreter und Arbeitnehmer) weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Garantie oder Haftung für die Aktualität, Vollständigkeit und inhaltliche Richtigkeit des Inhalts dieser Publikation. Erste Group verwendet unter Umständen Hyperlinks zu anderen Webseiten in dieser Publikation. Die Verlinkung auf eine andere Internetpräsenz bedeutet jedoch nicht, dass die Erste Group sich deren Inhalt zu Eigen macht. Weder ein Unternehmen der Erste Group, noch ein Vorstandsmitglied, Aufsichtsratsmitglied, Verwaltungsratsmitglied, Geschäftsführer, leitender Angestellter oder sonstiger Angestellter eines Unternehmens der Erste Group haften für etwaige Kosten, Verluste oder Schäden gleich welcher Art (einschließlich Folge- oder indirekter Schäden oder entgangenem Gewinn), die im Vertrauen auf den Inhalt dieser Publikation entstehen. Alle Meinungsäußerungen, Schätzungen oder Prognosen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers/der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und stellen nicht notwendigerweise die Meinung der Erste Group dar. Sie können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Erste Group ist nicht dazu verpflichtet, diese Publikation zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Publikation genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die Wertentwicklung von Wertpapieren bzw. Finanzinstrumenten in der Vergangenheit erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in dieser Publikation genannten Finanzinstruments oder dessen Emittenten kann daher nicht übernommen werden. Die in dieser Publikation angeführten Prognosen beruhen auf durch objektive Daten gestützten Annahmen, sind jedoch kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung eines Wertpapiers bzw. Finanzinstruments. Erste Group, ihre verbundenen Unternehmen, Mitglieder ihrer Geschäftsleitung(en), ihre leitenden Angestellten und/oder ihre Mitarbeiter dürfen Kauf- oder Verkaufspositionen in dem/n in dieser Publikation genannten Finanzinstrument(en) halten bzw. mit diesen handeln. Erste Group kann auf eigene Rechnung mit Kunden Geschäfte in diesen Finanzinstrumenten tätigen oder als Market Maker für diese agieren, Wertpapier-Dienstleistungen für diese Emittenten erbringen oder solche anbieten. Sie kann auch durch Vertreter im Vorstand, sonstigen Organen oder Ausschüssen dieser Unternehmen vertreten sein. Erste Group kann auch auf der Basis von den in dieser Publikation enthaltenen Informationen oder Schlussfolgerungen handeln oder diese in sonstiger Weise verwenden, bevor diese den Empfängern zugehen. Diese Publikation unterliegt dem Urheberrecht der Erste Group und darf nicht ohne die schriftliche Zustimmung der Erste Group reproduziert, verteilt oder teilweise bzw. als Ganzes an unberechtigte Personen weitergegeben oder übermittelt werden. Mit Annahme dieser Veröffentlichung stimmt der Empfänger der Verbindlichkeit der vorstehenden Bestimmungen zu.

Copyright: 2020 Erste Group Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.

Veröffentlicht durch:

Erste Group Bank AG
Group Research
1100 Vienna, Austria, Am Belvedere 1
Hauptsitz: Wien
Firmenbuchnummer: FN 33209m
Handelsgericht Wien

Erste Group Homepage: www.erstegroup.com