

Anlagepolitischer Bericht für das 1.Quartal 2020

- Die neue Dekade begann mit einer der grössten menschlichen Katastrophe der neueren Geschichte. Das Corona Virus, ausgehend von China, überzog sukzessive den ganzen Globus und brachte die Wirtschaft zu einem «Stillstand». Die aus gesundheitspolitischen Erwägungen erfolgten staatlichen Massnahmen wirken schockartig auf Angebot wie Nachfrage und führen unweigerlich in die Rezession.
- An den Finanzmärkten kam es zu extremen Turbulenzen, wobei die Flucht in die Liquidität vorerst im Vordergrund stand. Dadurch kam es zu einer Abstrafung von fast allen Anlagemedien. Zwangsliquidationen und extrem Risiko-averses Verhalten verstärkten den Abwärtstrend. Staatsanleihen als sicherer Hafen vermochten letztendlich Terrain zurückzugewinnen. Die grossen Verlierer im Obligationenbereich waren die Hochzinsanleihen, insbesondere von US Energiefirmen.
- Der Verkaufsdruck an den Aktienmärkten war derart enorm, dass zeitweise der Handel unterbrochen wurde. Die Volatilität des US Marktes stieg in etwa um das Fünffache. Der Globale Index für Aktien verlor rund 20% im ersten Quartal. Schlechter performten die Emerging Markets und kleiner kapitalisierte Unternehmungen, aber auch der europäische Index, der einen hohen Anteil an Finanzwerten aufweist. Aktien aus der Schweiz, China und der Technologiebörse fielen unterdurchschnittlich zurück.
- Auch die Rohstoffe wurden von der Verkaufswelle erfasst, wobei Gold noch im grünen Bereich verblieb. Auffallend war aber der Zusammenbruch der Erdölnotierungen um über 60% im Gefolge des Streites zwischen OPEC und Russland um die Weiterführung der Produktionseinschränkung. Die unmittelbaren Folgen dürften die Produzenten zu tragen haben, insbesondere die US Fracking Industrie, deren Gestehungskosten über dem aktuellen Marktpreis liegen. Der positive Konsumeffekt tieferer Preise bleibt dagegen vorläufig aus, da Konsum nicht möglich ist.
- An der Währungsfront blieb es vergleichsweise ruhig was die wichtigsten Anlagewährungen anbetrifft. Der US-Dollar legte generell leicht zu und das Britische Pfund verlor etwa 7%. Der Schweizerfranken gewann zum Euro 2.5% und dürfte wohl von Interventionen der SNB zurückgebunden worden sein. Rohstoffländer wie Brasilien, Südafrika und Russland büssten auf dem Aussenwert ihrer Währungen um 20% ein.
- Die politische Reaktion auf die Corona Pandemie war erst zögerlich, dann umso drastischer. Die Geldpolitik öffnete alle Schleusen, um die Liquiditätsversorgung und funktionierende Finanzmärkte sicherzustellen und Insolvenzen so gut wie möglich zu verhindern oder zumindest in geregelte Bahnen zu bringen. Zu diesem Zwecke wurden unter anderem die aus der letzten Krise bekannten Massnahmen der quantitativen Lockerung (Notenbanken kaufen Wertschriften) reaktiviert.
- In neue Dimensionen stiessen die staatlichen Massnahmen zur Stützung der Konjunktur. Die USA verabschiedete ein Zusatzbudget im Umfang von zwei Billionen USD, wodurch das Staatsdefizit auf 15% des Bruttoinlandproduktes (BIP) ansteigen wird. Deutschland und Japan stimulieren im Umfang von 10% des BIP und damit weit umfangreicher als in der Krise 2008/09.

Das Massnahmepaket zur Abfederung der wirtschaftlichen Folgen beläuft sich in der Schweiz auf 40 Mrd. CHF (5.8% des BIP). Staatliche Unterstützungspakete werden fast rund um den Globus aufgeleitet. Die Unterstützungsprogramme in China sind mit etwa 3% des BIP (noch eher gering und vor allem im Vergleich zur letzten Krise deutlich tiefer).

Wie geht es weiter?

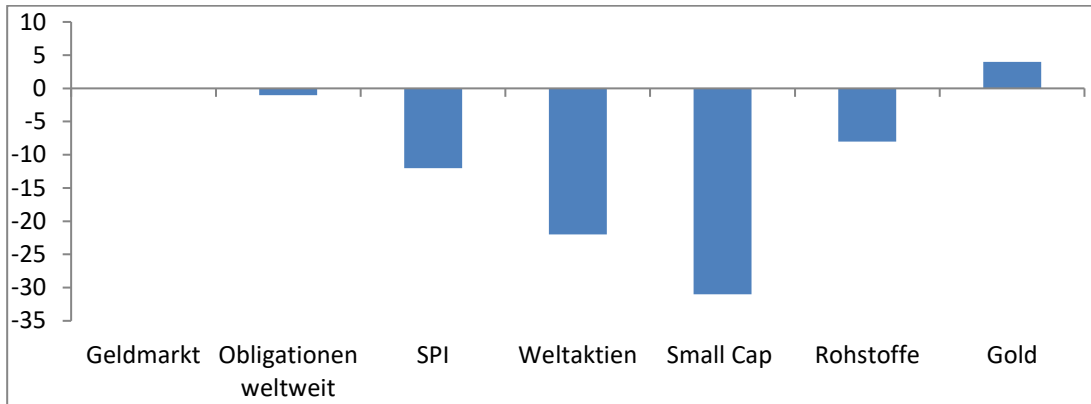
Das Ausmass des wirtschaftlichen Schadens hängt davon ab, wie lange der Zustand der Quarantäne dauert, wie schnell eine Normalisierung ablaufen wird und wie effizient die staatlichen Programme wirken. Es sind verschiedene Entwicklungsvarianten denkbar welche unterschiedliche Wahrscheinlichkeiten haben.

1. Die Pandemie nimmt ihren Lauf vergleichbar mit dem Verlauf in China und mit alljährlichen Grippewellen. Die wirtschaftlichen Unterstützungsmassnahmen sind ausreichend und halten den Kollateralschaden in Grenzen. Damit wird die wirtschaftliche Erholung, welche in China bereits eingesetzt hat, in den nächsten Monaten auch in anderen Ländern in Fahrt kommen. Der globale wirtschaftliche Aufschwung ist in der zweiten Jahreshälfte im Gange. Für die Finanzmärkte sind diese Perspektiven beruhigend und die erhöhte Risikobereitschaft der Investoren wird insbesondere den Aktienmärkten positive Impulse geben.
2. Es treten erhoffte, aber nicht erwartete, medizinische Verbesserungen auf indem beispielsweise Versuche mit bestehenden Medikamenten zur Behandlung von Corona Erkrankten erfolgreich ausfallen. Ein breitflächiger Test der Bevölkerung auf Antiviren wird eine zügigere Aufhebung des Shutdown ermöglichen. Dies darf aber nicht auf einzelne «reiche» Länder begrenzt bleiben, da sonst eine Teilblockade bestehen bleibt. Die Entwicklung eines Impfstoffes braucht üblicherweise viel Zeit, aber alleine die Ankündigung eines kürzeren Zeitfensters der Realisierbarkeit wäre hilfreich. Die Aussicht auf eine Bändigung der Pandemie würde die wirtschaftliche Zuversicht wesentlich stärken und so auch an den Finanzmärkten sichtbar werden.
3. Die Pandemie lässt sich nicht endgültig bändigen und eine zweite Welle erschüttert das Gesellschaftsleben. Die Wirtschaft kommt nicht mehr in Gang und die staatlichen Hilfestellungen reichen nicht aus. Der Absturz in eine tiefe und länger anhaltende Rezession wird unvermeidlich. Die Finanzmärkte stehen unter Stress und die Bereitschaft für Risikoanlagen sinkt gegen Null.

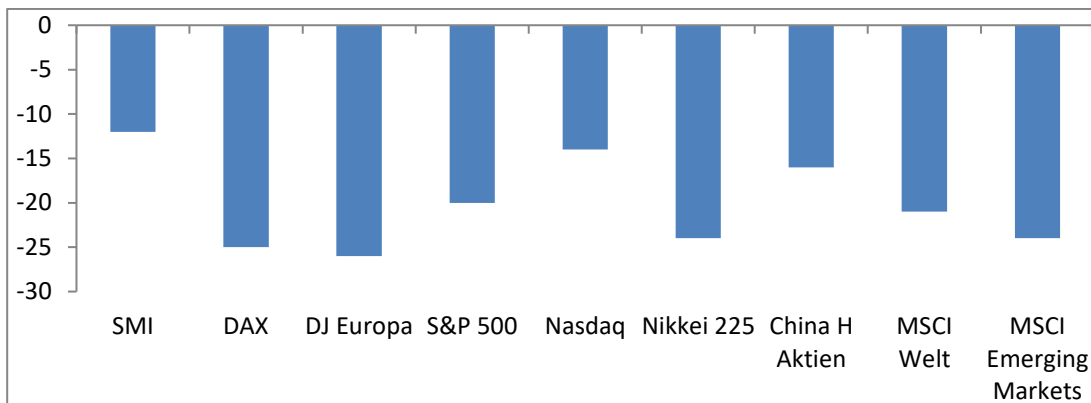
Wir rechnen am ehesten damit, dass sich die erste Variante so oder ähnlich durchsetzen wird und hoffen, dass Neuigkeiten aus der medizinischen Front den Prozess der De-Blockade beschleunigen. Die Möglichkeit einer anhaltenden Pandemie mit depressiven Folgen muss allerdings auch in Betracht bleiben. Daher ist im gegenwärtigen Zeitpunkt die wohl vernünftigste Strategie abzuwarten und die Entwicklungstendenzen immer wieder zu überprüfen.

Wangs, 2. April 2020

Bruttoerträge 1.Quartal 2020 in CHF für verschiedene Anlageklassen



Performance 1.Quartal 2020 in Lokalwährung für ausgewählte Aktienindizes



Wyss & Partner
Vermögensverwaltung und
Anlageberatung AG

Bahnhofstrasse 17
7323 Wangs, Schweiz
P +41 81 720 06 88
F +41 81 720 06 89
info@wysspartner.ch
www.wysspartner.ch