

Finanzmärkte Schweiz und International

Coronavirus (COVID-19)

Nach den drastischen und notwendigen Einschränkungen zur Eindämmung des Virus wurden diese inzwischen in vielen Ländern gelockert oder teilweise ganz aufgehoben. Dies gilt besonders in Europa. In anderen Teilen der Welt, z.B. in Indien oder in Südamerika ist die Lage jedoch dramatisch und die Fallzahlen steigen weiter an. In China, aber auch in Deutschland kam es vereinzelt zu einem Wiederaufflammen von neuen Fällen. Auch in den USA stiegen besonders in einigen südlichen Bundesstaaten die Fallzahlen wieder deutlich und schüren die Angst vor einer zweiten Welle.

In einer bisher beispiellosen Aktion haben verschiedene Regierungen weltweit Hilfspakete zur Unterstützung ihrer notleidenden Wirtschaft geschnürt. Weltweit wurden Hilfen und Bürgschaften über total USD 12 Bio. gesprochen. Dies entspricht der jährlichen Wirtschaftsleistung von Japan, Deutschland und Frankreich zusammen! Dabei sind die Gelder von den Notenbanken noch nicht einmal eingerechnet. Selbst die Hilfen während der Finanzkrise von 2008/2009 werden damit um ein Vielfaches überboten. Neben den explodierenden Staatsdefiziten müssen diese staatlichen Hilfen durch Aufnahme von zusätzlichen Schulden finanziert werden. Dies dürfte mittelfristig wieder zu einer Schuldendebatte führen, insbesondere wenn die Zinsen einmal steigen sollten.

USA

Der bereits zu Beginn der Coronakrise reduzierte Leitzins wurde an der letzten Sitzung der amerikanischen Notenbank (FED) im Juni unverändert belassen. Gleichzeitig erwarten die Währungshüter, dass der Zins sogar bis Ende 2022 tief bleiben wird. Für das laufende Jahr wird mit einer scharfen Rezession von -6.5 % gerechnet. 2021 dürfte sich das BIP dann um 5 % erholen. Weiterhin erwirbt das FED monatlich für rund USD 120 Mrd. Obligationen am Markt. Neben Staatsanleihen und Hypothekarpapieren werden nun auch Unternehmensanleihen gekauft. Eine Ende des Kaufprogramms ist noch lange nicht in Sicht.

Die jüngsten Wirtschaftsdaten fallen aufgrund des Aufholeffekts nach dem Pandemie-Schock wieder sehr stark aus. Allerdings liegt die Arbeitslosenquote immer noch auf hohem 14.1 %. Die US-Regierung unterstützt die US-Wirtschaft mittels Direktzahlungen, Steuererleichterungen und Kreditgarantien von über USD 3 Bio. Mit der im November bevorstehenden Präsidentschaftswahl hat der jetzige Amtsinhaber alles Interesse daran, möglichst rasch für einen Aufschwung zu sorgen und ist bereit, bei einer zweiten Welle nochmals mindestens weitere USD 1 Bio. für Infrastrukturprojekte zur Verfügung zu stellen.

EU

Auch die Regierungen in der EU haben mit total über EUR 3 Bio. ein riesiges Unterstützungspaket geschnürt. Dies entspricht im Schnitt 22.7 % des EU-BIPs. Allerdings fielen die Massnahmen je nach Land recht unterschiedlich gross aus und hing auch von der Anzahl der Coronafälle und den getroffenen Eindämmungsmassnahmen ab. Besonders stark hat Deutschland reagiert, gefolgt vom gross betroffenen Italien. Die nördlichen Länder liegen dagegen deutlich dahinter.

Die Europäische Zentralbank (EZB) erhöhte das im März gestartete Obligationenkaufprogramm um weitere EUR 600 Mrd. auf neu EUR 1'350 Mrd. und verlängert dieses

bis mindestens Juni 2021. Die Beträge von auslaufenden Anleihen aus diesem Programm sollen bis mindestens Ende 2022 vollständig reinvestiert werden. Dazu kommen noch die schon früher gestarteten Käufe, so dass die EZB dieses Jahr allein EUR 1.2 Bio. investieren wird. Gleichzeitig werden auch die Geschäftsbanken mit unlimitierten Krediten zu sehr günstigen Konditionen versorgt. Die EZB erwartet dieses Jahr einen BIP-Einbruch von 8.7 %, im 2021 aber nur eine Erholung von 5.2 %.

Schweiz

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) setzt ihre bisherige Geldpolitik unverändert fort. Gleichzeitig ist sie weiterhin am Devisenmarkt aktiv, um eine übermässige Aufwertung des Schweizer Frankens zu verhindern. Dazu unterstützt sie die Banken bei der Versorgung der Wirtschaft mit günstigen Krediten mittels zusätzlicher Refinanzierungsliquidität und hat dafür bereits CHF 10 Mrd. aufgewendet. Für das laufende Jahr rechnet sie mit einem Rückgang des BIP von 6 %, was der tiefsten Rezession seit der Ölkrise in den 1970er Jahren entsprechen würde. Nächstes Jahr wird eine deutliche Erholung erwartet, wobei diese weniger stark wie der diesjährige Rückschlag ausfallen dürfte.

Die Schweizer Regierung hat ein Paket von rund CHF 72.2 Mrd. geschnürt, was rund 10.7 % des BIP entspricht und im europäischen Mittelfeld liegt. Davon wurden rund CHF 30,8 Mrd. direkt ausgegeben, der Rest sind Bürgschaften und Garantien für welche der Bund haftet. Allerdings wurden z.B. bisher noch nicht alle zur Verfügung gestellten Covid-Überbrückungskredite abgerufen, so dass die Hoffnung besteht, dass die Gesamtkosten am Ende tiefer liegen werden.

Aktienmärkte

Die globalen Aktienmärkte haben sich von ihren Mitte März verzeichneten Tiefstkursen innert Kürze und rasant erholt. Der NASDAQ-Index liegt z.B. bereits zweistellig im Plus! Die Lockerungen sowie die umfangreichen Hilfsmassnahmen haben zur zuversichtlichen Stimmung bei den Investoren beigetragen. Ebenso lässt die Aussicht auf jahrelang anhaltend tiefe Zinsen die Aktienanlagen noch attraktiver erscheinen. Es ist allgemeiner Konsens, dass das Jahr 2020 mit schlechten Zahlen und in einer Rezession abgehakt werden kann. Daher richten die Anleger schon ihren Blick ins 2021 und erhoffen sich einen starken Aufschwung. Die derzeitigen Kurse nehmen das optimalste Szenario bereits vorweg und die Bewertungen sind recht sportlich und verzeihen keine Rückschläge. Allerdings gibt es durchaus verschiedene Risikoherde, welche zu beachten sind.

Grösstes Risiko für die Märkte ist eine sogenannte zweite Welle. Verschiedene Regierungen haben bereits erklärt, dass die drastischen Lockdown-Massnahmen vom Frühjahr kaum mehr durchgesetzt werden könnten. Allerdings ist unklar, wie bei einem deutlichen Anstieg der Fallzahlen die Ausbreitung dann konkret verhindert werden soll.

Die Erholung des wichtigen Privatkonsums hängt daher auch von den Massnahmen bei einer zweiten Welle oder einem allfälligen Impfstoff ab. Allerdings erwarten die Experten diesen kaum mehr für dieses Jahr.

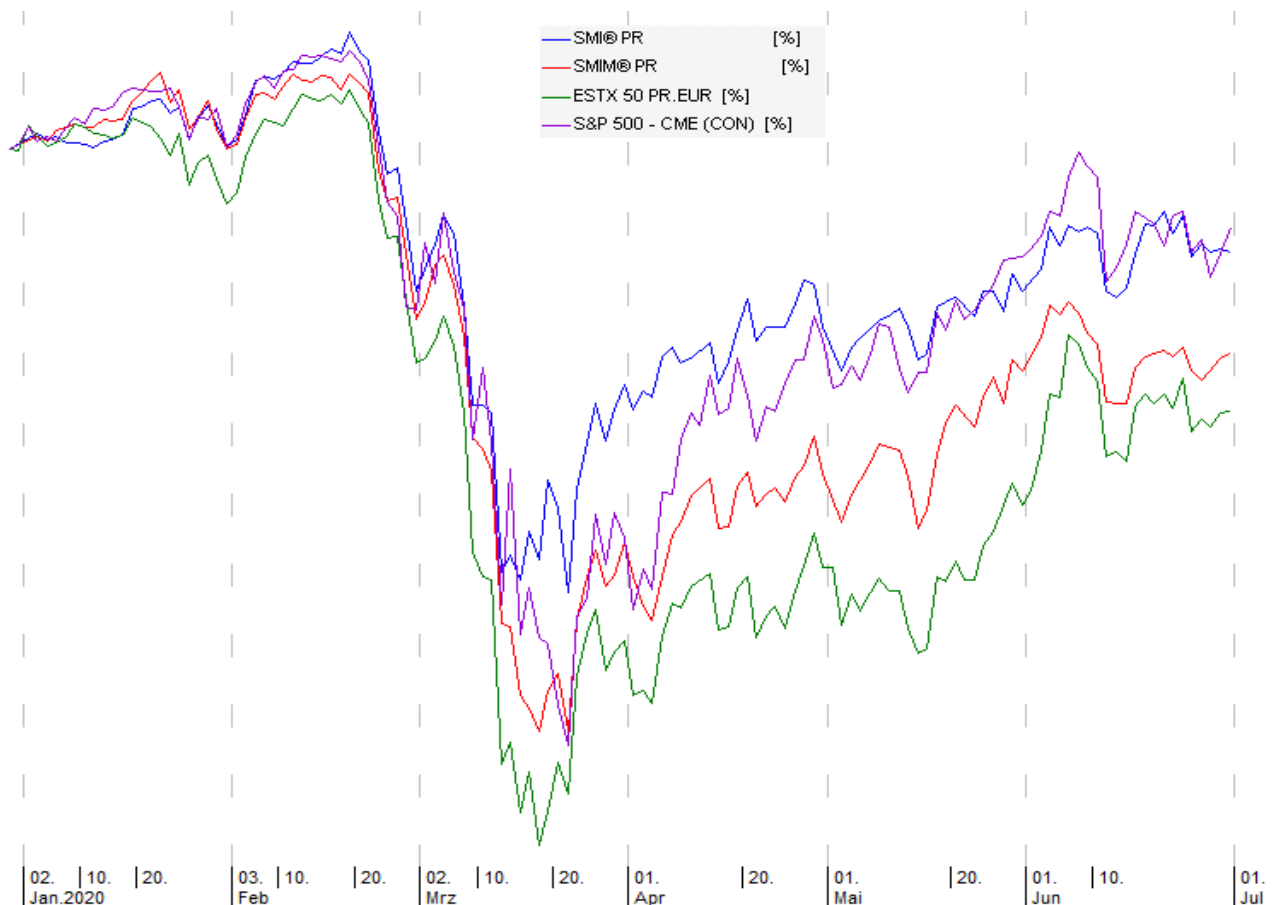
Aber auch auf der politischen Ebene gibt es einige mögliche Störfeuer. Der Handelskonflikt zwischen den USA und China könnte erneut eskalieren, umso mehr der US-Präsident bereits während der Coronakrise die Chinesen zum Feindbild stilisiert hat. Dadurch dürfte er sich auch Rückenwind für die US-Wahlen versprechen, wo seine Umfragewerte zuletzt gesunken waren. Die Märkte rechnen nach wie vor mit einer

Wiederwahl des bisherigen US-Präsidenten. Sollte sich hier ein Wechsel zum demokratischen Herausforderer abzeichnen, könnte dies die Investoren aufgrund einer möglichen weniger wirtschaftsfreundlichen Politik verunsichern.

In der EU steht der Brexit per Ende Jahr weiter auf der Agenda und die britische Regierung scheint weiterhin gewillt zu sein, diesen auch ohne Abkommen zu vollziehen. Die dadurch entstehenden Handelshemmnisse und Unsicherheiten wären gerade in der momentan angespannten wirtschaftlichen Situation sicher nicht hilfreich. Dazu kommen die stark gestiegenen Verschuldungen der Länder, welche vor allem für die südlichen Mitglieder früher oder später wieder zu einem Problem werden könnten.

Angesichts der weiterhin sehr hohen Unsicherheiten und in Erwartung einer zweiten Welle haben wir die Aktienquoten bisher nicht erhöht, sondern Anpassungen und Umschichtungen innerhalb des bestehenden Aktienanteils vorgenommen. Zudem sind wir mit der bisherigen Anlagepolitik und der Titelauswahl gut durch den diesjährigen Börsensturm gekommen. Bei allfälligen Rückschlägen sind wir aber dank den generell hohen Liquiditäten weiterhin gut positioniert, diese für gezielte Zukäufe in zu stark gefallen Titeln auszunutzen.

Chartübersicht



Swiss Market Index (SMI) / Swiss Market Index Mid (SMIM) / DJ Euro Stoxx 50 (ESTX50) / Standard&Poors 500 (S&P500) je in Lokalwährung