

Portfolio – Update

Aktien

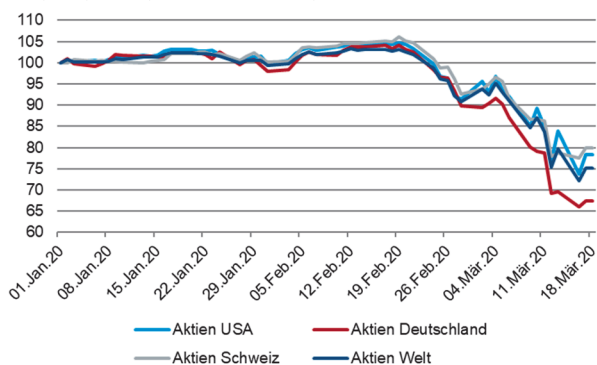
18. März 2020

Der «perfekte Sturm» über den Aktienmärkten

Herausforderungen bei Angebot und Nachfrage

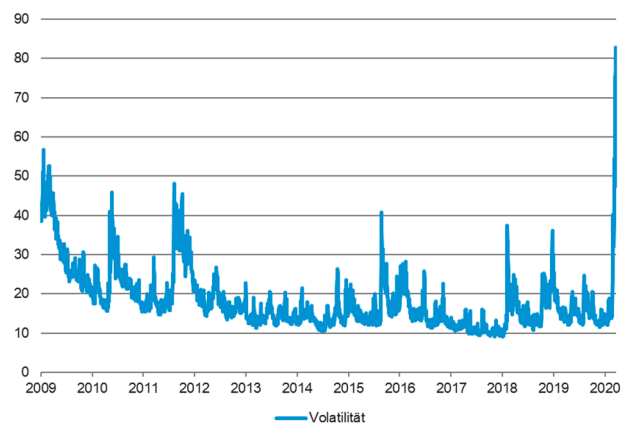
Die globalen Börsen wurden im Verlauf der letzten 30 Tage von einem «perfekten Sturm» heimgesucht, der sich immer mehr akzentuierte. Ein teuflischer Mix aus einem Angebotsschock (Lieferkettenunterbrechung), einem Nachfrageschock (fehlender Konsum durch gesundheitspolitische Einschränkungen) und einer Erdölkrise zwischen Russland und Saudi-Arabien führten zu einem Abverkauf an den globalen Aktienmärkten. Dabei versuchten die fast optionslosen Nationalbanken mit Zinssenkungen und die Regierungen mit fiskalpolitischen Massnahmen die Finanzmärkte zu beruhigen.

Der Sell-off erfolgte in einer Geschwindigkeit, wie sie die Finanzwelt nur einmal im Jahr 1987 gesehen hat. Bemerkenswert: Die Kurse brachen beinahe ungebremst ein (Grafik 1) und für den Ausverkauf von 30 Prozent brauchte es nicht einmal 30 Tage. In vergleichbaren Krisen wie 2008 dauerte ein solcher Kursrückgang einige Monate länger.



Quelle Grafik 1: Bloomberg, ZugerKB

Im aktuellen Abverkauf haben Investoren bisher auch vergebens auf eine deutliche Gegenbewegung gewartet. Vielmehr wurden zwischenzeitliche Kursgewinne noch gleichentags durch erneute Verkaufsaufträge zunichte gemacht. Die Volatilität an den Märkten erreichte einen historischen Höchststand (Grafik 2). Es scheint so, als ob die Märkte sehr stark von psychologischen Faktoren getrieben sind. Rationale Einschätzungen und Entscheidungen rücken in den Hintergrund.



Quelle Grafik 2: Bloomberg, ZugerKB

Weshalb ist dem so?

Der oben beschriebene teuflische Mix ist in seiner Form einzigartig und so noch nie dagewesen. Entsprechend reagiert der Markt ausserordentlich nervös. Die Marktteilnehmer versuchen bisher erfolglos Anhaltspunkte zu finden, welche Auswirkungen diese Krise auf die Wirtschaft haben könnte.

Zudem führt die intensive und negative Berichterstattung zu einer grossen Unsicherheit bei den Marktteilnehmern. Diese Ungewissheit ist – wie wir wissen – Gift für die Finanzmärkte.

Das grosse Problem dieser Krise ist, dass weder die Tiefe der Verwerfungen noch der zeitliche Horizont heute abgeschätzt werden können. Einzig das Abgleiten diverser Volkswirtschaften in eine Rezession, so sind sich die Marktteilnehmer inzwischen einig, scheint sicher zu sein. Die Stilllegung des gesellschaftlichen und ökonomischen Lebens über Wochen wird sich auch in Europa und den USA in den Statistiken zu Industrieproduktion und Einzelhandel niederschlagen. Das war bereits in China eindrücklich der Fall. Daher muss man sich mit Blick auf die gesamtwirtschaftlichen Folgen auf einiges gefasst machen.

Die derzeitigen Massnahmen seitens der globalen Notenbanken zeigen den Willen und die Absicht, das Notwendige zu tun. Mittlerweile haben 18 Notenbanken die Leitzinsen gesenkt, 2/3 davon um 0.50 Prozent oder mehr. Die Absicht erscheint damit relativ klar: Einerseits die Finanzkonditionen lockern, um die Banken zu motivieren, den Kreditmotor am Laufen zu halten. Andererseits soll den Märkten ausreichend Liquidität zur Verfügung gestellt werden, um damit die Funktionsfähigkeit der Märkte zu erhalten. Was die Zentralbanken nicht lösen können: Sie können keine Unterbrüche in Lieferketten kitten, die Zurückhaltung der Konsumenten und Banken ausmerzen oder gegen die Verbreitung des Virus kämpfen. Aus diesem Grund blieben die Massnahmen weitgehend wirkungslos oder trugen gar noch zur Panik bei, während sich Regierungen in einer ersten Phase mit konkreten fiskalischen Massnahmen eher zurückhielten.

Nun scheint sich jedoch das Blatt zu wenden, und der Druck auf die Fiskalseite nimmt spürbar zu. Mithin könnten gemeinsam beschlossene Massnahmen Zuversicht für die Anleger bringen und Vertrauen stiften. Der Internationale Währungsfonds (IWF) ist eine weitere Institution, die bereitwillig ihre Hilfe anbietet. Der IWF hat seine Unterstützung für krisengebeutelte Länder

angekündigt und will bis zu 1'000 Milliarde US-Dollar mobilisieren. Es zeigt das «Waffenarsenal» und die Potenz des IWF auf und soll dadurch das Vertrauen schaffen, die Krise aus wirtschaftlicher Sicht bewältigen zu können. Auch das Weisse Haus hat vergangene Nacht reagiert: So sollen 1'200 Milliarden US-Dollar an Geldern fliessen. Ein Teil davon soll direkt an Konsumenten ausgeschüttet werden, weitere Zahlungen unter anderem an Klein- und Mittlere Unternehmen. Damit kommt Helikoptergeld wieder aufs Tapet. Auch Spanien hat ein Paket von 200 Milliarden Euro geschnürt, das grösste der Geschichte. Es bleibt abzuwarten, wie diese Gelder zu den Betroffenen fliessen und ob es dadurch gelingt, das Vertrauen von Unternehmen und Konsumenten schnell wiederherzustellen. Weitere Länder werden folgen und es ist anzunehmen, dass auch die Schweiz noch deutlich mehr als die bisher beschlossenen 10 Milliarden Schweizer Franken bereitstellen wird.

Werden diese Massnahmen ausreichen, um die Aktienmärkte zu beruhigen?

Diese Massnahmen können unterstützen, jedoch werden sie nicht ausreichen. Es wird vielmehr auch entscheidend sein, wie sich die Infektionskurve in Europa und den USA weiterentwickelt. Natürlich gibt es Hoffnung, dass eine deutliche Verlangsamung des gesellschaftlichen Lebens zu einer Abflachung führen wird. Kurzfristig würden schnellere Testverfahren helfen, Infizierte effizient zu identifizieren und zu isolieren. Gleichzeitig werden aber die Fallzahlen weiter deutlich ansteigen. Die Erzielung von Fortschritten in der Entwicklung eines Impfstoffes könnten die langfristigen Sorgen dämpfen.

Die Lage ist und bleibt daher undurchsichtig: Derzeit ist es schwierig, den Einfluss der einen oder anderen Massnahme oder Neuigkeit auf die Finanzmärkte abzuschätzen. Neue Nachrichten, ob positiv oder negativ, werden schnell verdaut und eine Schlagzeile jagt die nächste.

Investoren, die sich nach dem geeigneten Einstiegszeitpunkt fragen, werden Überlegungen wie jene oben

zurzeit permanent anstellen. Und vermutlich werden viele zum Schluss kommen, dass es nur dann schon Zeit ist, Aktien wieder aufzustoeken, wenn wir dem Gipfel der Infektionszahlen nahekommen. Wann dies der Fall sein wird ist reine Spekulation. Das bedeutet, dass es auch an den Risikomärkten erst noch volatil bleiben wird. Ein Silberstreif am Horizont könnte auch hierzulande die Tatsache sein, dass in Italien seit vier Tagen die Wachstumszahlen der Neuinfektionen zurückgehen.

Was bedeutet das für Anleger?

Trotzdem oder gerade wegen den bereits deutlichen Kurseinbrüchen raten wir unseren Kunden, Aktieninvestments unbedingt treu zu bleiben. Vielmehr sollte man sich für einen Zukauf bereithalten. Die Wirtschaftszahlen und die Unternehmenszahlen werden im ersten Quartal düster ausfallen und sich in den Folgequartalen nur langsam erholen. Sollten die weltweit ergriffenen Massnahmen zu einer Stabilisierung der Fallzahlen im Sommer führen, dürfte dies den Aktienmärkten Halt geben und eine Gegenbewegung einleiten.

An dieser Stelle verweisen wir gerne wiederholt auf die Attraktivität von Aktien in der langen Frist. Das Renditepotenzial von Aktien ist um ein Vielfaches höher als bei anderen Anlageklassen wie Obligationen. Ein Fakt bleibt: Die Vergangenheit hat aufgezeigt, dass der Investor in Aktien nach einer Investitionsdauer von 7 Jahren unabhängig vom Einstiegszeitpunkt immer eine positive Rendite erzielt hat, vielfach sogar im zweistelligen Prozentbereich.

Die Zeit arbeitet für Sie als Aktieninvestor. Bewahren Sie auch in diesen unruhigen Zeiten Ruhe und bleiben Sie gesund.

Für Fragen stehen Ihnen unsere Kundenberater und Kundenberaterinnen jederzeit zur Verfügung.

Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument dient einzig der Information und zu Marketingzwecken und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Zuger Kantonalbank (ZugerKB) zur Beanspruchung einer Dienstleistung, zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Finanzinstrumenten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Handelsstrategie. Es richtet sich an von der ZugerKB bezeichnete Empfänger mit Wohnsitz in der Schweiz zur persönlichen Nutzung und darf ohne schriftliche Zustimmung der ZugerKB weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verändert, oder an andere Empfänger verteilt oder übermittelt werden. Die ZugerKB ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in diesem Bericht genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse der Schweizerischen Bankiervereinigung finden auf dieses Dokument keine Anwendung. Die Informationen in diesem Dokument sind stichtagbezogen und stammen aus Quellen, die die ZugerKB als zuverlässig erachtet. Dennoch kann von der ZugerKB keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Informationen geleistet werden. Die ZugerKB lehnt jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zu Grunde liegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen und daraus resultierende Erträge können schwanken, steigen oder fallen. Ein Verweis auf frühere Entwicklungen enthält keine Aussagen zu künftigen Ergebnissen. Die Devisenkurse von Fremdwährungen können sich negativ auf den Wert, Kurs oder Ertrag eines in diesem Bericht erwähnten Produktes auswirken. Alternative Anlagen, derivative oder strukturierte Produkte sind komplexe Anlageinstrumente, die typischerweise ein hohes Risiko aufweisen und nur für den Verkauf an Anleger bestimmt sind, die alle damit verbundenen Risiken verstehen und akzeptieren. Investitionen in Schwellenmärkte sind spekulativ und beträchtlich volatil als Investitionen in herkömmliche Märkte. Die Risiken sind unter anderem politische und wirtschaftliche Risiken sowie Kredit-, Währungs- und Marktrisiken. Vor jeder Transaktion sollten Anleger prüfen, ob sich die Transaktion hinsichtlich der spezifischen Risiken, Umstände und Zielsetzungen für sie eignet. Hierzu empfiehlt die ZugerKB Anlegern, dass diese gemeinsam mit einem professionellen Finanzberater eine unabhängige Beurteilung der spezifischen finanziellen sowie rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen, kreditmässigen und buchhalterischen Konsequenzen vornehmen. Dieses Dokument enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Rechnungslegung oder Steuern. (V2020)