

Portfolio – Update

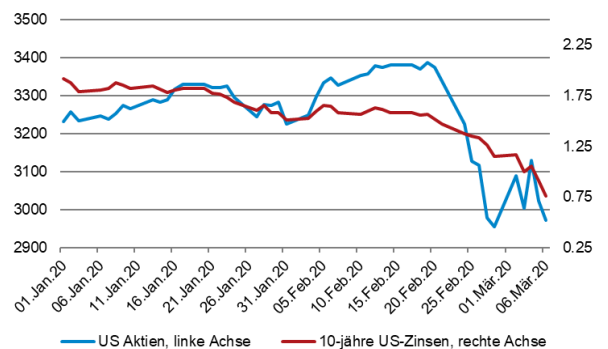
9. März 2020

Coronavirus-Epidemie und Ölpreis-Schock

Globale Unsicherheiten bleiben hoch

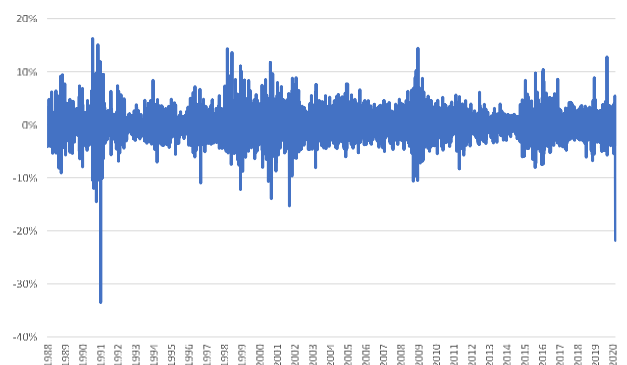
Die globalen Börsen sind tiefrot in die neue Handelswoche gestartet. Ein Mix aus schlechten Nachrichten der OPEC und zunehmenden Sorgen bezüglich des Coronavirus hat den Ausverkauf akzentuiert. Im Gleichschritt mit dem Druck auf die Aktienmärkte fielen auch die Zinsen weiter. Die Rendite für zehnjährige US-Staatsanleihen notierte zwischenzeitlich unter 0,4 Prozent und auch Schweizer Eidgenossen rutschten weiter ins negative Territorium.

Diese jüngste Entwicklung folgt auf eine turbulente Woche. Unerwartet früh hatte die amerikanische Notenbank am 3. März 2020 eine Senkung ihres Leitzinses um 50 Basispunkte beschlossen. Es war der erste derartige Zinsschritt seit dem Kollaps der Investmentbank Lehman Brothers im Jahr 2008. Der einstimmig gefällte Entscheid wurde mit den sich abzeichnenden wirtschaftlichen Auswirkungen des neuartigen Coronavirus begründet. Weiter wies die US-Notenbank FED in ihrer kurzen Mitteilung darauf hin, dass die Fundamentaldaten für die heimische Wirtschaft weiterhin stark sind. Trotz dieser Beruhigungspille schalteten die Märkte auf «risk off» (Grafik 1). Die Zinsen von zehnjährigen US-Staatsanleihen fielen auf noch nie dagewesene Tiefstände und der US-Aktienmarkt korrigierte scharf.



Grafik 1/Quelle: Bloomberg und ZugerKB

Am Wochenende führte weiteres Ungemach zu einer Beschleunigung dieser Negativspirale. Am OPEC-Meeting wurde keine Einigung erzielt, wie die Produktion angesichts der globalen Wachstumsverlangsamung gekürzt werden soll. Insbesondere Russland war nicht für Zugeständnisse bereit, worauf Saudi-Arabien, das Land mit den tiefsten Produktionskosten, ankündigte, die Produktion noch auszuweiten. Diese Eskalation liess die Preise für Rohöl schlagartig um rund 30 Prozent fallen. Dies ist der stärkste prozentuale Einbruch seit fast 30 Jahren (Grafik 2). Damals gab es in der Folge des ersten Golfkrieges einen regelrechten Preisverfall.



Grafik 2/Quelle: Bloomberg und ZugerKB

Die Turbulenzen rund um den Ölpreis hat die Unsicherheit an den Finanzmärkten weiter angeheizt. Aber nicht alleine diese Entwicklung lastet auf den Märkten, auch die weitere Ausbreitung der Coronavirus-Epidemie drückt auf die Stimmung.

Coronavirus-Epidemie weiter auf dem Vormarsch

Die Zeiten, in denen das Coronavirus ausschliesslich als chinesisches Phänomen eingestuft wurde, sind längst vorbei. Vielmehr rücken die jüngsten Entwicklungen Europa aber auch die USA in den Fokus der Marktteilnehmer. Mit der Abriegelung von Norditalien und dem weiterhin schnellen Anstieg der Fallzahlen steigt bei den Investoren die Sorge um die Normalisierung des bereits angeschlagenen Wirtschaftswachstums. Die durch die Behörden eingeleiteten Massnahmen, wie Veranstaltungsverbote, mögen aus gesundheitspolitischer Sicht sinnvoll sein, tragen aber auch nicht zur Beruhigung der Marktteilnehmer bei. Es ist zu erwarten, dass auch in Deutschland und der Schweiz die Fallzahlen weiter steigen und die Investoren verunsichern werden.

Es ist aus heutiger Sicht immer noch unwahrscheinlich, dass die gesamte Wirtschaft für eine längere Zeit komplett zum Erliegen kommt. Trotzdem gehen wir aktuell nicht davon aus, dass sich die Nachrichtenlage rund ums Thema in den nächsten Tagen beruhigt. Im Gegenteil: Es ist davon auszugehen, dass die Regierungen zusätzliche Massnahmen beschliessen, welche die Wirtschaftssubjekte weiter einschränken. Entspannung ist wohl erst in Sicht, wenn sich das Wachstum neuer Fälle abschwächt. Wann dies der Fall sein wird, ist aus heutiger Sicht für Europa, die USA und auch für die Schweiz leider noch nicht absehbar. Die Zuversicht einer mittelfristigen Beruhigung basiert auf der Grundlage, dass in China die Anzahl neuer Fälle rückläufig ist und die Unternehmen ihren Betrieb vermehrt wieder aufnehmen.

Basisszenario einer wirtschaftlichen Stabilisierung mit Verspätung

Trotz dieser grossen Verunsicherung halten wir an unserem Basisszenario einer wirtschaftlichen Stabilisierung fest. Selbstverständlich wird das Störfeld Coronavirus die wirtschaftliche Erholung verzögern bzw. ins zweite Halbjahr verschieben. Es ist davon auszugehen, dass viele Länder im ersten und im zweiten Quartal 2020 ein negatives Wachstum aufweisen könnten.

Unter der Annahme, dass sich die Ansteckungen nicht explosionsartig weiter ausbreiten, wird der Coronavirus nach unserer Einschätzung aber zu keinem mittelfristigen kritischen Konjunkturthema. Es ist nach wie vor wahrscheinlich, dass sich das Wachstum spätestens im zweiten Halbjahr durch die erwarteten Nachholeffekte deutlich beschleunigen dürfte. Wir gehen weiter davon aus, dass die Staaten alles unternehmen werden, um eine Beschleunigung des Abschwungs zu verhindern. Dies haben beispielsweise die Finanzminister der G7-Staaten in einer gemeinsamen Erklärung bekräftigt. Auch einzelne Länder (Italien, USA) und Organisationen (IMF, Weltbank, WHO) stehen bereit, unmittelbar im medizinischen Bereich sowie konjunkturell zu unterstützen. Diese Massnahmen sowie die rekordtiefen Zinsen dürften mittelfristig auch Anlegern helfen, auf ihren Investitionen höhere Renditen zu realisieren.

Weitere Reduktion der Risiken

Seit Mitte Januar haben wir Risiken in den Portfolios in mehreren Schritten stetig reduziert. Auch letzte Woche haben wir Positionen in Hochzinsanleihen abgebaut. Diese Anlagen dürften in nächster Zeit unter steigenden Risikoprämien leiden. Ebenfalls negativ wirkt der fallende Ölpreis auf dieses Segment, da viele Unternehmen der Ölbranche Hochzinsanleihen emittieren.

Weiter reduzieren wir europäische Aktien in den Portfolios. Dies aufgrund der Unsicherheiten rund um den Ausbruch des Coronavirus und den Risiken in Bezug auf die Geschwindigkeit der Erholung der Konjunktur. An unserer hohen Quote in Staatsanleihen halten wir weiterhin fest, diese dient als Portfolio-Stabilisator und

hat in den vergangenen Wochen den Zweck erfüllt. Ebenso halten wir weiterhin eine Position in Gold und Schweizer Immobilienanlagen. Wir werden weiterhin die uns anvertrauten Vermögenswerte aktiv bewirtschaften und Anpassungen vornehmen, um die negativen Entwicklungen so gut wie möglich abdämpfen zu können.

Unser Ratschlag an unsere Investoren

Investoren sollten grundsätzlich an ihrer Anlagestrategie festhalten und sich von den Marktturbulenzen nicht aus der Ruhe bringen lassen. Mit einer Allokation von gegen 40 Prozent in Staatsanleihen, Gold und Immobilien haben ausgewogene Anleger eine solide Ausgangslage, um weiterhin durch diese turbulenten Gewässer zu segeln. Es wird sich mittelfristig auszahlen, der gewählten Anlagestrategie treu zu bleiben.

Bei Fragen berät Sie Ihr Kundenberater gerne.

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)