

# Rückblick & Ausblick

Juli 2020

## Rückblick auf das erste Halbjahr 2020

Das Anlagejahr 2020 startete verheissungsvoll. Viel Glück im neuen Jahr, das erhofften sich die Anleger ganz offensichtlich. Am Jahresanfang entwickelten sich die Aktienmärkte noch für kurze Zeit solide. Mitte Dezember 2019 war der Handelskonflikt zwischen den USA und China mit einem ersten Abkommen etwas entschärft worden. Grossbritannien hatte ein neues Parlament gewählt. Mit der Zustimmung des britischen Unterhauses zum Brexit-Vertrag am 20. Dezember 2019 wurde der Austritt Grossbritanniens aus der EU per 31. Januar 2020 besiegelt. Zudem wiesen die globalen Vorlaufindikatoren der Industrie auf eine Stabilisierung hin. Es schien, als würde der bereits ein gutes Jahrzehnt herrschende Aufwärtszyklus auch 2020 weitergehen. Doch dann kam es anders.

### Albtraum Coronavirus

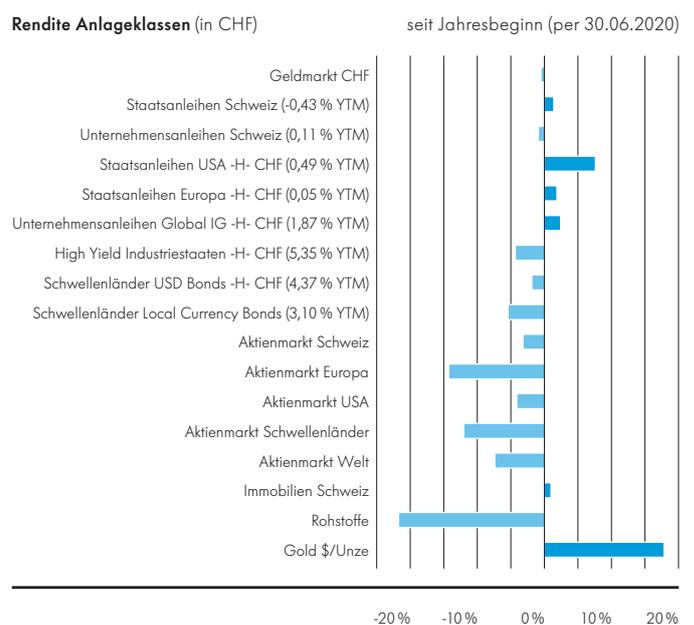
Mitte Januar häuften sich plötzlich Berichte über den Ausbruch einer neuen Lungenkrankheit in China. In den ersten Wochen fand das neue Virus ausserhalb Chinas nur wenig Beachtung. Trotz der Ereignisse in China warteten viele andere Länder zu lange, die erforderlichen Massnahmen einzuleiten. Was danach geschah, ist bekannt. Die weitgehenden, global ergriffenen Lockdown-Massnahmen brachten die Weltwirtschaft für ein gutes Quartal fast zum Stillstand. In kürzester Zeit verloren Aktien mehr als ein Viertel ihres Wertes.

### Starke Reaktionen von Zentralbanken und Regierungen

Die Zentralbanken und Staaten lancierten rasch und in nie gesehene Ausmass Hilfspakete. Die Zentralbanken griffen zunächst zu beispiellosen Zinssenkungen und Anleihekäufen («Quantitative Easing»). Damit demonstrierten sie den Willen, alles Notwendige für die Systemstabilität zu tun. Rasch wurde klar, dass eine tiefe Rezession dennoch unabwendbar sein würde. Darauf reagierten viele Staaten mit Hilfspaketen und einer aussergewöhnlich expansiven Finanzpolitik für die Jahre 2020 und 2021. Haushaltsausweitungen zwischen 2 und 10 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) waren dabei die Regel. Zudem gab es staatliche Kreditgarantien von zumeist mehr als 10 Prozent des BIP.

### Finanzmärkte mit scharfer Erholung

All dies machte die Anleger wieder zuversichtlich und beruhigte die Märkte. Weitere Hilfen sind bereits absehbar: Die Europäische Zentralbank EZB hat Anfang Juni ihr Kaufprogramm für Anleihen massiv ausgeweitet. Seit dem globalen Ausverkauf haben sich die Aktienmärkte wieder deutlich erholt. Der US-Aktienmarkt liegt mittlerweile wieder mehr als 30 Prozent über dem Tiefpunkt vom März 2020. Technologiewerte verzeichnen eine seit Jahresanfang positive Entwicklung. Auch Schweizer Aktien notieren mehr als 20 Prozent über den Tiefstständen. Obligationenanleger wurden für die anfangs des zweiten Quartals eingegangenen Risiken belohnt. Doch was ist nun nach diesem turbulenten ersten Halbjahr zu erwarten?



# Ausblick auf das zweite Halbjahr 2020

## Stabilisierung teilweise erkennbar

Im zweiten Halbjahr erwarten wir eine weitere Beruhigung der COVID-19-Pandemie. Diese Einschätzung gilt aus heutiger Sicht vor allem für Europa und weite Teile Asiens. In den Schwellenländern, beispielsweise Brasilien und Indien, verläuft die Entwicklung hingegen beunruhigend. Auch in den USA ist eine Beruhigung der Situation nicht erkennbar. Es bleibt abzuwarten, wie schnell diese Länder die Virus-Krise in den Griff bekommen und die anstehenden ökonomischen Herausforderungen meistern.

Für die entwickelten Volkswirtschaften rechnen wir weiterhin damit, dass die jeweiligen Massnahmenpakete wirken und die Effekte einer schweren Krise abfedern. Wir gehen deshalb von einer graduellen Konjunkturerholung aus. Die Vorlaufindikatoren der Industrie- und Dienstleistungsbranche dürften ihren Tiefpunkt durchschritten haben und sollten in den nächsten Monaten Besserung signalisieren. Der Weg nach oben ist jedoch anspruchsvoll. Erst Anfang 2022 erwarten wir eine Normalisierung des Wachstumsumfelds auf den Niveaus von Ende 2019.

## Was die US-Wahlen entscheidet

In den USA finden am 3. November 2020 Präsidentschaftswahlen statt. Eine Wiederwahl von Donald Trump hängt von vielen Faktoren ab. Erstens von der Entwicklung der COVID-19-Pandemie. In den USA entwickelt sich die Situation in den letzten Wochen zusehends dramatisch. Einige Bundesstaaten mussten jüngst Lockerungen der Massnahmen wieder rückgängig machen. Damit ist auch die schnelle Erholung der Wirtschaft in Gefahr. Zweitens stehen die antirassistischen Unruhen im Fokus. Es muss Donald Trump gelingen, die Situation unter Kontrolle zu bringen und eine weitere Eskalation zu verhindern. Drittens braucht der US-Präsident auch in der Beziehung zu China eine Verbesserung. Der wichtigste Faktor ist aus unserer Sicht jedoch die Lage der US-Wirtschaft im Herbst. Es bleibt abzuwarten, ob sie sich so rasch erholt, dass sich Donald Trump diesen Erfolg selbst zuschreiben kann.

## Tiefe Zinsen stabilisieren Aktienanlagen

Im zweiten Halbjahr dürften die Kapitalmarktzinsen unseres Erachtens in den USA, in Europa und auch in der Schweiz tief bleiben. Dafür sprechen einerseits die tiefen Inflationsraten aufgrund der Corona-Krise und andererseits die Wachstums Sorgen der Anleger. Der Anlagenotstand wird Investoren weiter beschäftigen und Aktieninvestitionen unterstützen – solange keine zweite Infektionswelle auftritt. Von einer zweiten COVID-19-Welle gehen wir – Stand heute – aber nicht aus. Die Bewertung der Aktienmärkte erachten wir nach der erfolgten deutlichen Erholung als angemessen.

## Positionierung für Anleger

Angesichts der massiven wirtschaftlichen Stützmassnahmen und der Stabilisierung der Aktienmärkte raten wir unseren Kunden, ihre Positionierung in Aktien beizubehalten. Die Daten der Realwirtschaft und die Unternehmensergebnisse werden vorerst jedoch düster ausfallen und sich im zweiten Halbjahr 2020 nur langsam erholen.

Somit empfehlen wir, Aktien neutral zu gewichten und das Portfolio insgesamt etwas zyklischer auszurichten. Unternehmensanleihen und als Beimischung ein Anteil Hochzinsanleihen bringen Renditepotenzial ins Portfolio, weil die Zentralbanken weiterhin grosszügig sein werden. Gegenüber Schwellenländer-Anlagen bleiben wir vorsichtig. Viele Länder haben die Corona-Krise noch nicht im Griff, so beispielsweise Brasilien. Diese Länder verfügen in vielerlei Hinsicht nicht über dieselben Möglichkeiten wie entwickelte Volkswirtschaften.

## Gewählte Strategien beibehalten

Ferner raten wir Investoren, an US-Staatsanleihen, Schweizer Immobilienanlagen und einer kleinen Beimischung Gold festzuhalten. Diese Anlagen dürften in den nächsten Monaten weiterhin eine Pufferfunktion haben. Wir sind zuversichtlich, dass Anleger mit einer breit diversifizierten Strategie turbulente Marktphasen gut überstehen können. Im aktuellen Umfeld ist es sehr wichtig, an der jeweils gewählten Strategie festzuhalten und die eigenen Anlageprinzipien nicht über Bord zu werfen.

---

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)