

Land in Sicht

Nach dem massiven Einbruch der Aktienmärkte in der ersten Märzhälfte, haben wir am 17. März 2020 unsere Anlagepolitik neu positioniert und den Grundsatzentscheid getroffen, die marktbedingte Untergewichtung der Aktien auf neutrale Position anzuheben.

Dies in der Erwartung, dass die Politik die durch die Corona-Pandemie entstandenen wirtschaftlichen Schäden weitgehend vergesellschaftet. Dies ist in den letzten zehn Tagen in einem Ausmass geschehen, wie das kaum erwartet worden ist. Es sind weltweit rund sechs Billionen \$ schwere Konjunkturprogramme gesprochen worden. Wir rechnen in den nächsten Wochen mit weiteren zwei Billionen in jenen Staaten, die in der Ansteckungsrate noch deutlich zurückliegen. Insgesamt umfasst das Rettungspaket rund 8 Billionen \$ oder rund 10 Prozent des globalen BIP. Das ist mehr als das Fünffache der Konjunkturprogramme, die wir in den letzten 70 Jahren gesehen haben. Damit wird deutlich zum Ausdruck gebracht, dass nicht die Arbeitnehmer und die Kapitalgeber die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie tragen müssen, sondern die Gesellschaft als Ganzes und zwar nicht über Steuern sondern über zusätzliche Kreditaufnahme durch Ausgabe neuer Obligationen, die zudem weitgehend von den Notenbanken aufgekauft werden. Damit sollte es möglich sein, eine tiefe Rezession mit hohen Konkurszahlen und Arbeitslosen ohne Absicherung zu vermeiden.

Die Kapitalmärkte haben euphorisch auf diese Ankündigungen reagiert. Die Aktienkurse haben innert weniger Tage rund 8 % zugelegt und damit rund einen Viertel der früheren Verluste wettgemacht. Auch die Risikoprämien in den Obligationenbeständen sind deutlich zurückgekommen. Das ist erfreulich.

Wird es auch so bleiben? Risiken bleiben bestehen. Kritisch könnte es noch werden, wenn die Pandemie in den nächsten Wochen die Spitze erreicht und sich zeigt, dass die vielen Infizierten in den Spitälern nicht mehr behandelt werden können, weil es an allem fehlt: Masken, Respiratoren, Schutzkleidung und vor allem an Notbetten mit Personal. Kritisch wird es vor allem in den USA, die über ein völlig ungenügendes Gesundheitssystem für die breite Bevölkerung verfügen und deren Krankenkassensystem nach Obamacare in einen desolaten Zustand zurückgefallen ist. Die Schreckbilder, die kommen werden, könnten zweifellos Panik auslösen und die Leute veranlassen, der Arbeit ganz fern zu bleiben. Dies käme einem völligen Lockdown der Wirtschaft gleich. Italien und der Tessin haben es vorgemacht. Aber selbst in diesem Falle wird die Politik nochmals einspringen müssen, ganz im Sinne des «wer A gesagt hat, muss auch B sagen».

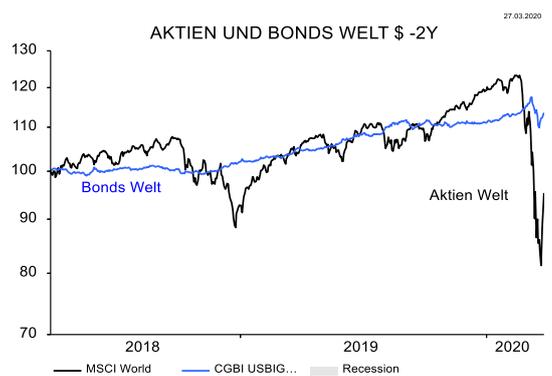
Aber es gibt auch Hoffnung. Forscher könnten schon bald Impfstoffe entwickeln, die zumindest mittelfristig die Pandemie schnell vergessen machen könnten. Auch ohne Impfstoff gibt die erfolgreiche Eindämmung des Virus in China berechtigte Hoffnung, dass das Schlimmste in vier Monaten vorbei sein könnte. Allerdings wird der Westen, der sehr zögerlich reagiert hat, einen hohen Preis an Menschenleben bezahlen müssen.

Für die wirtschaftliche Entwicklung bleiben wir jedoch viel zuversichtlicher als die Seelenlage der Weltgemeinschaft es nahe legen könnte, die immer noch in einer eigentlichen kollektiven Depression und Schockstarre verharrt.

Wir halten deshalb an unserer neutralen, gut diversifizierten Anlagepolitik fest.



Prof. Dr. Josef Marbacher
Chief Economist



Diese Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertenstellung und kein öffentliches Inserat zum Kauf- oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Der Inhalt dieser Publikation ist von unseren Mitarbeitern verfasst und beruht auf Informationsquellen, welche wir als zuverlässig erachten. Wir können aber keine Zusicherung oder Garantie für dessen Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität abgeben. Die Umstände und Grundlagen, die Gegenstand der in dieser Publikation enthaltenen Informationen sind, können sich jederzeit ändern. Einmal publizierte Informationen dürfen daher nicht so verstanden werden, dass sich die Verhältnisse seit der Publikation nicht geändert haben oder dass die Informationen seit ihrer Publikation immer noch aktuell sind. Die Informationen in dieser Publikation stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch dürfen alleine aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheide getroffen werden. Eine Beratung durch eine qualifizierte Fachperson wird empfohlen. Anleger sollten sich bewusst sein, dass der Wert von Anlagen sowohl steigen als auch fallen kann. Eine positive Performance in der Vergangenheit ist daher keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Ausserdem unterliegen Anlagen in Fremdwährungen Devisenschwankungen. Wir schliessen eine Haftung für Verluste bzw. Schäden irgendwelcher Art - sei es für direkte, indirekte oder Folgeschäden -, die sich aus der Verwendung dieser Publikation ergeben sollten, aus. Diese Publikation ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, die die Verteilung dieser Publikation verbietet oder von einer Bewilligung abhängig machen. Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, müssen sich daher über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Den mit der Erstellung dieses Berichtes betrauten Personen ist es, im Rahmen interner Richtlinien, freigestellt, den in diesem Bericht erwähnten Titel zu kaufen, zu halten und zu verkaufen.