

Omicron – Ein Changemaker?

Unsere Anlagepolitik beruhte bisher auf der Annahme, dass die entwickelten Staaten die Corona-Pandemie mit den Impfstoffen so bewältigen können, dass nicht mit weiteren grösseren Einschränkungen gerechnet werden muss. Auch haben wir im Basisszenario angenommen, dass keine schwerwiegenden Mutationen auftreten. Diese Annahmen sind seit dem letzten Freitag stark relativiert worden. Die WHO bezeichnete die neue Virusvariante Omicron als «bedrohlich», da sie ausgesprochen viele Mutationen aufweist, nämlich rund dreimal mehr als die Deltavariante. Zudem weist sie eine hohe Reproduktionsrate auf, nämlich über zwei. Sollte sich dies bestätigen, müsste mit einer schnellen Ausbreitung gerechnet werden. Noch ist sie vor allem auf Südafrika und die Nachbarstaaten beschränkt. Einzelne Reisende haben sie jedoch bereits nach Europa, Kanada und Israel verbreitet. Verständlicherweise haben die meisten Staaten strenge Auflagen für Südafrikareisende eingeführt. Aus Erfahrung wissen wir jedoch, dass eine dominante Virusvariante nicht an der Ausbreitung verhindert werden kann. Die nächsten Wochen werden zeigen, ob sich diese Befürchtungen bewahrheiten sollten.



Prof. Dr. Josef Marbacher
Chief Economist

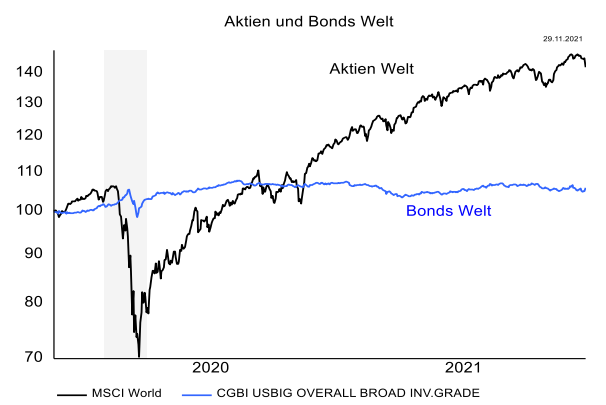
Zudem kommt diese Botschaft zum denkbar ungünstigsten Zeitpunkt. Die westlichen Staaten sind – man kann es kaum glauben – vor derselben Situation wie vor einem Jahr: Die Infektionszahlen steigen wieder massiv. Mit Verzögerung folgen jetzt auch die Spitaleinlieferungen. Einzelne Länder müssen bereits Patienten per Flugzeug in andere Landesgegenden fliegen und der Winter steht erst vor der Türe. Weitere Einschränkungen der Bewegungsfreiheit sind kaum mehr zu vermeiden, vor allem in jenen Ländern, wo man sich den individuellen Luxus leistet, auf die Impfung zu verzichten. In dieser Situation ist es kaum vorstellbar, dass Omicron im kalten Norden auch noch Fuss fasst.

Diese ungemütliche und überraschende Ausgangslage zwingt uns, die Anlagepolitik zu überprüfen. Und zwar dringlich.

Dabei gehen wir von folgenden Annahmen aus:

- Die vierte Welle ist nicht mehr aufzuhalten und die Intensivstationen werden schon bald ihre Kapazitätsgrenze erreichen
- Dies umso mehr als sich die Politik vorläufig auf symbolische Massnahmen beschränken wird, um das Weihnachtsgeschäft und den Start der Wintersaison nicht zu gefährden
- Einschneidende Massnahmen dürften erst Ende Dezember, anfangs Januar folgen
- Bis dann dürften wir auch mehr Informationen über die Gefährlichkeit von Omicron haben
- In der Zwischenzeit ist mit erhöhter Volatilität an den Finanzmärkten zu rechnen
- Die Märkte haben bisher eher bescheiden auf die neuen Informationen reagiert

Was immer jedoch unternommen wird, eines ist gewiss: Der auf hohen Touren laufende Konjunkturzug dürfte seine Fahrt vorübergehend verlangsamen. Das hat auch Vorteile. Die Überhitzungserscheinungen werden sich nicht mehr weiter verschärfen. Auch das Risiko einer Lohn-, Preisspirale würde damit geringer. Sollten grössere Einschränkungen der Bewegungsfreiheit notwendig werden, müssten sich die Staaten erneut verschulden. Damit würde die Normalisierung der Geldpolitik bis ins Jahr 2023 verlagert.



Für die Finanzmärkte ist jedoch bereits eines gewiss: Sie werden bis zur Klärung der hängigen Fragen durch höhere Volatilität gekennzeichnet sein. Allerdings rechnen wir auch bei einer deutlichen Verschlechterung der virologischen Lage nicht mit einem Downside-Risiko von mehr als 10%. Die Zinsängste dürften jedoch für einige Zeit in den Hintergrund treten.

Anlagepolitisch möchten wir dieser neuen Lagebeurteilung wie folgt Rechnung tragen:

- Auf die Absicherung der Zinsen kann vorläufig verzichtet werden
- Die Aktien werden vorübergehend von neutral auf leicht untergewichtet gesetzt

Mit dieser Positionierung wollen wir den erhöhten Risiken Rechnung tragen aber auch zum Ausdruck bringen, dass wir die mittelfristigen Aussichten für die Aktien weiterhin als gut einschätzen. In diesem Sinne ist für uns Omicron eher ein Spielverderber aber kein Game-Changer.

Die Details der Vermögensallokation können Sie der folgenden Tabelle entnehmen.

Strategische und taktische Asset Allokation für das 4. Quartal 2021

Anlageklassen	Referenzwährung CHF			Referenzwährung EUR			Referenzwährung USD		
	Anlagestrategie Ausgewogen			Anlagestrategie Ausgewogen			Anlagestrategie Ausgewogen		
	SA	IC	V	SA	IC	V	SA	IC	V
Geldmarkt	5	18	+2	5	18	+2	5	18	+2
Anleihen	40	32	+4	40	32	+4	40	32	+4
Home Country	24	21	+3	23	20	+2	3	5	+1
Rest of Europe	8	5		5	2	+1	5	2	
USA	4	3	+1	8	7	+1	28	22	+3
Rest of World	4	3		4	3		4	3	
Aktien	45	40	-5	45	40	-5	45	40	-5
Home Country	9	8	-1	15	13	-3	7	8	-1
Rest of Europe	11	9	-2	6	5		7	8	
USA	12	10	-1	15	10	-1	23	17	-3
Rest of World	13	13	-1	9	12	-1	8	7	-1
Alternative Anlagen	10	10	-1	10	10	-1	10	10	-1
Commodities	4	5	-1	4	5	-1	4	5	-1
Various	6	5		6	5		6	5	
Gesamt	100	100		100	100		100	100	

SA = Strategische Asset Allocation

IC = Investment Committee

V = Veränderung

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.