

Marktkommentar von Salmann Investment Management

Tektonische Verwerfungen

Nachdem es an den Börsen zu tektonischen Verwerfungen gekommen ist, von denen keine Anlageklasse verschont wurde, sind die täglichen Ausschläge inzwischen geringer geworden. Die Notierungen stehen teilweise deutlich über den Mitte März verzeichneten Tiefstwerten. Von «courant normal» kann aber noch keine Rede sein.

In welchem Umfang sich die Krise in der Realwirtschaft fortpflanzen wird, ist offen. Sicher ist, dass die Brems Spuren deutlich sein werden. Verschiedene Indikatoren wie etwa die Anträge auf Arbeitslosenunterstützung, die Einkaufsmanager-Indizes oder das Konsumentenvertrauen zeigen Ausschläge, welche die Höchstwerte der Finanzkrise von 2008 egalisiert oder übertroffen haben oder in ihrem Ausmass noch gar nie beobachtet werden konnten.

Rezessionsverlauf entscheidend
Kommt es nun zu einer scharfen, kurzen Rezession und danach zu einer raschen Wiederbelebung der Konjunktur (V-förmiger Verlauf)? Oder eher zu einer längeren Rezession mit einer schleppenden Konjunkturerholung (U-förmiger Verlauf)? Die Fachzeitung «Finanz und Wirtschaft» hat im März die vom Beratungsunternehmen Roland Berger (RB) skizzierten Szenarien publiziert.

Darin prognostiziert RB, dass das Bruttoinlandprodukt (BIP) in China 2020 im besten Fall um 1,9 Prozentpunkte weniger stark wachsen würde, als es vor dem Ausbruch der Krise erwartet worden war. Für 2020 gäbe

das noch ein Wachstum von 4,1 Prozent. Europa sähe im milden Szenario einen Rückgang des BIP um 2,4 Prozent, läge damit also 3,4 Prozentpunkte unter den alten Erwartungen. In den USA könnte das BIP in diesem Modell um 2,5 Prozent schrumpfen, was gegenüber den früheren Schätzungen eine Covid-19-bedingte Verschlechterung um 4,2 Prozentpunkte wäre.

In einem Worst-Case-Szenario würde das chinesische BIP mehr oder weniger stagnieren (+0,3 Prozent), womit das Wachstum 5,7 Prozentpunkte unter den ursprünglichen Erwartungen läge. Europa müsste einen Einbruch um 9,3 Prozent verkraften, die USA einen um 10,4 Prozent, womit in diesen beiden Regionen eine im zweistelligen Bereich liegende Differenz zu den alten Prognosen resultierte. Für die Weltwirtschaft wäre im schlimmsten Fall mit einem Rückgang des globalen BIP um 5,7 Prozent zu rechnen, womit Covid-19 einem negativen Effekt von 9 Prozentpunkten entspräche.

Wie sieht es für die Schweiz aus? Hier liegt die neuste Prognosen des Seco für die BIP-Entwicklung 2020 bei -7,1 Prozent, im schlechtesten Fall gar bei rund -10 Prozent. Auch der Internationale Währungsfonds veranschlagt für die Schweiz nun einen Rückgang der Wirtschaftsleistung im Bereich von 6 Prozent. Freilich betonen alle Auguren, dass die Schätzungen mit grossen Unsicherheiten behaftet sind.

Wir rechnen damit, dass – bezogen auf die von Ronald Berger skizzierten Szenarien – weder das Beste noch das

schlechteste Szenario eintreffen wird, sondern, dass wir uns irgendwo in der Mitte finden werden. In allen Überlegungen wird eine wirtschaftliche Erholung im folgenden Jahr unterstellt.

Börsen suchen das richtige Niveau
Ob die Börsen die Abkühlung schon genügend eingepreist haben, ist schwierig zu beantworten. Generell gilt es, Ruhe zu bewahren und an der zuvor definierten Strategie festzuhalten. Panikverkäufe waren aus unserer Erfahrung stets kontraproduktiv, desgleichen auch unüberlegte Strategiewechsel. Breit diversifizierte Portfolios, welche mit den nötigen Überlegungen in puncto Qualität aufgebaut worden sind, helfen, durch diese schwierigen Zeiten zu manövrieren.

Wie sieht es für einzelne Anlageklassen aus? Das kanadische Research-Haus Bank Credit Analyst meint etwa in Bezug auf den US-Markt, Aktien seien nun günstig bewertet, besonders im Verhältnis zu den überbewerteten US-Regierungsanleihen. Mit Blick auf die nächsten 12 Monate seien erstere demnach zu bevorzugen. Dabei wird allerdings nicht ausgeschlossen, dass es erneut zu Rückschlägen kommen kann.

Auch wir denken, dass die Aktien (nicht nur in den USA) in zwölf Monaten höher notieren werden. Die Volatilität wird hoch bleiben. Aus diesen Überlegungen heraus haben wir schon im März Liquidität geschaffen, um im Falle weiterer deutlicher Rückschläge rasch bereit zu sein, Aktien aufzustocken.

An den Obligationenmärkten sind selbst Papiere mit guten Kreditratings unter Druck gekommen, weil grosse Verkaufswellen illiquide Märkte überspült haben. Viele dieser Notierungen sind nicht repräsentativ, da bisweilen keine nennenswerten Handelsaktivitäten stattfanden. Diese Kurse werden sich wieder erholen. Allerdings ist z. B. bei Staatspapieren Italiens und Spaniens mit steigenden Risikoprämien gegenüber deutschen Bundesanleihen zu rechnen. Die durchschnittliche Bonität im Obligationen-Universum wird tendenziell weiter abnehmen. Auch die Angst vor einer neuen Zerreihsprobe der Euro-Zone meldet sich zurück.

Gold sollte nicht aus der Hand gegeben werden. Die Masse an neuer Staatsverschuldung, welche durch die immensen Rettungspakete ausgelöst wird, dürfte tendenziell für steigende Zinsen und längerfristig höhere Inflation sprechen. Inflationstreibend könnte auch eine Erholung der Rohstoff- und insbesondere der Ölpreise wirken. Auch die allgemeine Unsicherheit spricht für das Gold.



Alfred Ernst, Direktor und Kundenbetreuer bei Salmann Investment Management, Vaduz

Appell an Banken: Auf Dividenden verzichten

Frankfurt Deutschlands oberster Bankenaufseher hat eindringlich an die Kreditinstitute appelliert, ihrer Verantwortung in der Corona-Krise gerecht zu werden. Wer entgegen aller Empfehlungen erlaube, «dass sein Institut in diesen schweren Zeiten Dividenden ausschüttet, der sollte sich fragen, ob er noch das volle Vertrauen der Bankenaufsicht verdient», schrieb Raimund Röseler, Exekutivdirektor der Finanzaufsicht Bafin im aktuellen «Bafin-Journal». «Dividenden für das Geschäftsjahr 2019 sollen erst einmal bleiben, wo sie gerade am meisten gebraucht werden: im Bankensektor», forderte Röseler. «Die staatlichen Milliarden, die Freiräume, die wir den Banken derzeit geben, dürfen nicht dadurch zunichtegemacht werden, dass zugleich an anderer Stelle Kapital aus dem System abfließt.»



Raimund Röseler Bild: pd

Die überwiegende Mehrheit der grossen Banken in Europa habe mittlerweile freiwillig erklärt, erst einmal auf Ausschüttungen zu verzichten, schrieb Röseler. Er gehe nun davon aus, dass auch die kleineren und mittleren deutschen Institute ihren Teil der Verantwortung übernehmen.

Die Bankenaufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), der Finanzaufsicht Bafin sowie die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA hatten die Kreditinstitute aufgefordert, vorerst auf die Ausschüttung von Gewinnen zu verzichten. (awp)

Opec erwartet drastischen Einbruch der Ölnachfrage

Die Organisation erdölexportierender Länder (Opec) erwartet wegen der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise einen drastischen Einbruch des Ölverbrauchs. Wie aus dem gestern in Wien veröffentlichten Monatsbericht hervorgeht, rechnet das Ölkartell im zweiten Quartal mit der schwächsten Nachfrage nach Opec-Öl seit etwa 30 Jahren. Demnach dürften in den Monaten April bis Juni etwas weniger als 20 Millionen Fass pro Tag nachgefragt werden. Für März gehen Experten von einer Opec-Produktionsmenge von 28 Millionen Fass pro Tag aus, bei einer möglichen Kapazität von täglich etwa 34 Millionen Fass.

Nachfrage so niedrig wie letzmal 1989

Damit wäre die Nachfrage nach Opec-Öl im zweiten Quartal so niedrig wie seit dem Jahr 1989 nicht mehr, hiess es weiter. Das Ölkartell hatte zuletzt versucht, gemeinsam mit anderen Ölländern gegen den Einbruch der Nachfrage vorzugehen und eine Senkung der Fördermenge um etwa 10 Millionen Fass pro Tag für die Monate Mai und Juni beschlossen. Dies entspricht etwa einem Zehntel der globalen Ölproduktion. Selbst wenn die Opec-Staaten die beschlossene Förderkürzung konsequent einhalten würden, wäre die Fördermenge des Kartells im zweiten Quartal immer noch höher als die prognostizierte Nachfrage.

Für das gesamte Jahr 2020 rechnet die Opec mit einem Rückgang der globalen Nachfrage um 6,8 Millionen Fass pro Tag. Damit wird die Entwicklung weniger pessimistisch eingeschätzt, als von Experten der Internationalen Energieagentur (IEA). Der Interessenverband von Industriestaaten hatte am Mittwoch für das laufende Jahr einen Einbruch der Nachfrage von 9,3 Millionen Fass pro Tag prognostiziert. (awp)



Das Ölkartell hat versucht, die Menge des geförderten Öls um 10 Millionen Fass pro Tag zu senken. Bild: iStock

FIRMENSÜCHE.LI



Raiffeisen European-Equities	AT0000805387	EUR	176.74
Raiffeisen European-Equities	AT0000986377	EUR	140.87
Raiffeisen European-Equities	AT0000785225	EUR	190.25
Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien	AT0000796404	EUR	184.19
Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien	AT0000796412	EUR	217.13
Raiffeisen Europa-HighYield	AT0000796529	EUR	75.74
Raiffeisen Europa-HighYield	AT0000796537	EUR	195.64
Raiffeisen Europa-HighYield (R)	AT0000765599	EUR	264.27
Raiffeisen Pacific-Equities	AT0000764154	EUR	123.35
Raiffeisen Pacific-Equities	AT0000764162	EUR	151.96
Raiffeisen Pacific-Equities	AT0000764170	EUR	165.25
Raiffeisen Eurasia-Equities	AT0000745856	EUR	159.30
Raiffeisen Eurasia-Equities	AT0000745864	EUR	200.89
Raiffeisen Eurasia-Equities (R)	AT0000745872	EUR	215.98
Raiffeisen EasternEuropean-Bonds	AT0000740642	EUR	98.20
Raiffeisen EasternEuropean-Bonds	AT0000740659	EUR	212.37
Raiffeisen EasternEuropean-Bonds (R)	AT0000740667	EUR	267.04
Raiffeisen-Russia-Equities	AT0000A07F51	EUR	92.95
Raiffeisen Euro-Corporates	AT0000712534	EUR	201.99
Raiffeisen Euro-Corporates	AT0000712526	EUR	177.16
Raiffeisen Euro-Corporates	AT0000712518	EUR	115.18
Raiffeisen EasternEuropean-Equities	AT0000805460	EUR	233.13
Raiffeisen EasternEuropean-Equities	AT0000936513	EUR	189.70
Raiffeisen EasternEuropean-Equities (R)	AT0000785241	EUR	244.74
Raiffeisen - Euro-Bonds	AT0000996681	EUR	84.65
Raiffeisen - Euro-Bonds	AT0000805445	EUR	142.19
Raiffeisen - Euro-Bonds (R)	AT0000785308	EUR	167.95
Raiffeisen-GlobalAllo-StrategiesPlus (VTH) R	AT0000A05E25	EUR	147.73
Raiff.-Global-Fundamental-Rent (VTH) A RT	AT0000A0P7X4	EUR	116.65
R 337 - Strat.Alloc.Master A.R.I	AT0000A0LH00	EUR	154.50
Raiffeisen-Inflation-Shield	AT0000A0JQV3	EUR	75.54
Raiffeisenfonds-Konservativ (VTH) RT A	AT0000A0QQ64	EUR	119.22
Raiffeisen Sustainable Mix	AT0000785381	EUR	120.49
Raiffeisen Sustainable Mix	AT0000859517	EUR	85.95
Raiffeisen Sustainable ShortTerm	AT0000A190X3	EUR	96.56
Raiffeisen Sustainable ShortTerm	AT0000A19HM5	EUR	96.77
Raiffeisen Sustainable ShortTerm	AT0000A1ARZ9	EUR	96.84
Raiffeisen Sustainable Equities	AT0000677901	EUR	131.27
Raiffeisen Sustainable Equities	AT0000677927	EUR	151.04
Raiffeisen-Dynamic-Assets (VTH) RT A	AT0000A1BMT1	EUR	87.39

Mason Privatbank Liechtenstein AG
Austrasse 51, FL-9490 Vaduz
info@mason-privatbank.li | www.mason-privatbank.li

Profitieren Sie von aktuellen Kurs- und Fondsinformationen. Immer bestens informiert dank LLB Quotes – das Online-Angebot der LLB.

quotes.llb.li

Liechtensteinische Landesbank 1861
Tradition trifft Innovation.