



Es herrscht wieder einmal Panik an den Märkten

Das Coronavirus war in der vergangenen Woche die Quelle der weltweiten Sorgen um Finanzmärkte und Realwirtschaft. Quarantänemassnahmen, Messeabsagen und Veranstaltungsverbote waren die Höhepunkte. Was massvoll und rational klingt, wurde emotional wegradiert. Katastrophenökonomien wie Nouriel Roubini haben Hochkonjunktur. So hat diese eine einzige Woche weltweit zu synchronen Kursrückgängen von über 6500 Milliarden (!) auf den Aktienmärkten geführt.

In solchen kurzfristigen Phasen funktioniert die Diversifikation nicht mehr. Der Leitindex Swiss Market Index, der kurzfristig 11.5% einbüsste, war nicht stärker oder weniger stark betroffen. Die Verluste waren auf allen Kontinenten etwa im selben Ausmass eingetreten. Es wurde nicht mehr zwischen Ländern differenziert, auch nicht zwischen Branchen. Das verstärkt die Feststellung, dass es sich im Wesentlichen um den Verkauf von kollektiven Aktienkörben gehandelt hat, insbesondere sogenannte ETFs auf gesamten Indizes.

Man mag sich nun Sorgen machen, ob in der laufenden Woche wieder etwas Ruhe und Gelassenheit zurückkehrt. Denn in China ist die Grippewelle aktuell mehr oder weniger vorbei, immer mehr verlassen die Pflegeeinrichtungen und kehren gesund in den Alltag zurück. Die Quarantänen werden allmählich aufgehoben und die Lieferketten wieder funktionsfähig in Vollbetrieb genommen.

Während sich in China die gesundheitsökonomischen Verluste letztlich als äusserst gering erwiesen und die wirtschaftlichen Schäden in Grenzen halten, überzieht eine lähmende Unsicherheit den Westen. Dabei verläuft die Grippe in 80 Prozent der Fälle als harmlose Erkältung. Bei Kindern, die in der Regel über ein besonders starkes Immunsystem verfügen, ist der Verlauf noch günstiger. Das kann aber auch damit zusammenhängen, dass sich Kinder mehr draussen bewegen. UV-Licht, also Sonnenlicht, tötet bekanntlich alle Viren ab. Draussen ist die Ansteckungsgefahr ohnehin gering.

Beda Stadler, emeritierter Professor für Immunologie an der Universität Bern, wehrt sich gegen die Hysterie. Die Situation bei uns sei nicht mit Wuhan vergleichbar, «wo man mehr als ein Monat lang das Virus nicht kannte und sich deshalb nicht schützte». Wir leben im Westen nicht in so grossen Wohnsilos und haben eine viel bessere Gesundheitsversorgung.

Es sind derartige nüchterne Analysen, die kaum schlagenzeilenträchtig sind. Doch allmählich wird die Ratio wieder Überhand gegenüber der Emotio gewinnen. Wann genau dies sein wird, können wir nicht prophezeien. Aber die besten Aktienrendite-Tage haben sich in den letzten fünfzig Jahren oftmals in der Umgebung der schlechtesten befunden. Und einige der schlechtesten haben wir hinter uns.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.19	
SMI	9'831.0	-7.4%
SPI	11'897.8	-7.3%
DAX €	11'890.4	-10.3%
Euro Stoxx 50 €	3'329.5	-11.1%
S&P 500 \$	2'954.2	-8.6%
Dow Jones \$	25'409.4	-11.0%
MSCI EM \$	1'005.5	-9.8%
MSCI World \$	2'141.1	-9.2%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.19	
SBI Dom Gov TR	246.8	+4.8%
SBI Dom Non-Gov TR	121.2	+1.4%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.19	
SXI RE Funds	449.3	+3.0%
SXI RE Shares	3'425.4	+4.6%

Rohstoffe	Seit 31.12.19	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	44.8	-26.7%
Gold (CHF/kg)	49'190.5	+4.0%

Wechselkurse	Seit 31.12.19	
EUR/CHF	1.0646	-1.9%
USD/CHF	0.9649	-0.2%
EUR/USD	1.1026	-1.8%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.74	-0.8 - -0.7	-0.8 - -0.7
EUR	-0.47	-0.4 - -0.3	-0.2 - -0.1
USD	+1.46	+1.8 - +2.1	+1.8 - +2.1

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.82	-0.6 - -0.4	-0.2 - -0.1
EUR	-0.61	-0.4 - -0.1	-0.0 - -0.4
USD	+1.15	+1.6 - +1.9	+1.9 - +2.2

Teuerung	2020P	2021P	2022P
Schweiz	+1.0%	+1.1%	+1.2%
Euroland	+1.6%	+1.8%	+1.9%
USA	+1.6%	+2.0%	+2.2%

Wirtschaft (BIP real)	2020P	2021P	2022P
Schweiz	+1.4%	+1.5%	+1.5%
Euroland	+1.4%	+1.8%	+2.0%
USA	+1.6%	+2.0%	+2.2%
Global	+3.0%	+3.2%	+3.2%

Thema der Woche: Der Grundsatz der Diversifikation



Es ist eine einfache Grundregel, mehrere Einzeltitel in einem Portfolio zu halten, um für Diversifikation zu sorgen. Doch in einer kurzfristigen Krise ist es oftmals so, dass die Korrelation zwischen den einzelnen Titeln gegen 1 tendiert. Das bedeutet, dass sich alle Aktienkurse unabhängig von ihren zugrundeliegenden Eigenschaften in die gleiche Richtung etwa im selben Ausmass entwickeln.

Genau dies war in den letzten fünf Handelstagen passiert: Ob Swisscom (-10%) oder Versicherer wie Swiss Re (-12%), ob Gipfeli-Bäcker Aryzta (-11%) oder die Elektronikgruppe Logitech (-11%), ob Industriekonzern ABB (-11%) oder Broker Swissquote (-11%), Sanitär-einrichter Geberit (-11%), Aromastoffproduzent Givaudan (-11%) oder Pharmakonzern Roche (-10%): Praktisch überall waren die Verluste etwa so hoch, wie der von Nestlé angeführte Swiss Market Index, der kurzfristig 11.5% einbüsste. Die Selektion war irrelevant.

Das ist letztmals mitten in der globalen Finanzkrise im Oktober 2008 zu beobachten gewesen. Da kam es auch tatsächlich jeden Tag zu Verlustmeldungen in Milliardenhöhe, die UBS musste mit knapp 60 Milliarden Franken gerettet werden usw. Die Kursverluste hatten einen realwirtschaftlichen Hintergrund. Und dennoch: Auf soliden Werten wie Nestlé, Roche, Novartis usw. erwiesen sich die damaligen Aktienkurse nicht als Beginn einer dauerhaften Baisse, sondern als Anfang eines grossartigen Kursaufschwungs.

Auch heute darf man getrost davon ausgehen, dass sich die Aktienkurse erholen werden, insbesondere wenn sie nicht virustangiert sind. Denn robuste Eigenschaften wie Konjunkturresistenz und Dividendenrendite bleiben gefragt. Eine Schweizer Versicherung wie Swiss Life oder ein Wohnungsvermieter wie Vonovia sind geschäftlich nicht virustangiert, aber ihre Bewertung ist kurzfristig massiv gefallen und die Dividendenrendite dadurch in die Höhe geschossen. Das macht sie noch attraktiver als vor Wochenfrist. Wenn die Kurse noch weiterfallen sollten, wird die mittel- und längerfristige Attraktivität von solchen Qualitätstiteln nur zunehmen.

Nachrichten

Liebe Leserinnen und Leser

Anlässlich des 20-jährigen Jubiläums der Zugerberg Finanz AG im 2020 (und somit auch meines persönlichen 20-jährigen Jubiläums) bin ich seit Mitte Februar in einer kleinen Auszeit (6 Wochen). Ich befinde mich momentan auf Hawai'i, genauer gesagt auf der Insel Maui.

Im Büro in Zug haben meine geschätzten Arbeitskolleginnen und -kollegen alle Prozesse und Arbeiten auch ohne mich wunderbar im Griff. Meine grösste Sorge, was meine

Abwesenheit betrifft, war denn auch, dass ausgerechnet in dieser Zeit der Markt spukt.

Nun denn, da sind wir.

Was für eine Krise, die sich innert weniger Tage über die Welt ausgebreitet hat. An den Kapitalmärkten herrscht wieder einmal Panik. Das Corona-Virus geht um, und das Rezessionsgespenst auch sogleich. 12% haben die Märkte im Schnitt in der vergangenen Woche verloren. 6500 Milliarden haben die weltweiten Firmen an Wert eingebüsst.

Die Erfahrung lehrt uns: Situationen wie diese gibt es immer wieder. Sie gehören zu unserem Geschäft dazu. Meistens geht es hoch, und zwischendurch geht es wieder einmal richtig nach unten. Da gilt es die Nerven zu behalten und nicht in unnötigen Aktionismus oder eben Panik zu verfallen und schlechte Entscheide zu fällen. Wir alle erinnern uns noch gut an das miserable 4. Quartal 2018 und die massive darauf folgende Erholung.

Die Historie hat es wieder und wieder gezeigt: Die guten Firmen überleben die Krisen und die Aktien der guten Firmen erholen sich wieder. Sie gehen daraus sogar gestärkt hervor. Wir haben nur gute Firmen in den Portfolios, sowohl aktien- wie auch anleihenseitig. Davon sind wir felsenfest überzeugt.

Ich will damit nichts schönreden, oder Zweckoptimismus verbreiten. Die Lage ist ernst und wir sind uns dessen voll und ganz bewusst. Wir analysieren die Situation täglich neu. Wie stark ist der Einfluss auf die Konjunktur? Auf die Unternehmensgewinne? Usw. Wir haben in den letzten Tagen jeden einzelnen Titel in unseren Portfolios auf Coronavirus- und Rezessions-Relevanz überprüft. Wir haben überprüft, ob, wo und wie stark unsere Portfolios allenfalls anfällig sind.

Unsere Quintessenz ist: Wir haben solide Firmen mit soliden Geschäftsmodellen, die eine Krise und im Extremfall auch eine Rezession überstehen.

Vom anderen Ende der Welt aus drücke ich Ihnen ganz fest die Daumen, dass Sie mit der Situation gut umgehen. Einerseits, was Ihr Portfolio betrifft – ich möchte relativierend noch erwähnen, dass wir nach der Korrektur von vergangener Woche auf dem Niveau vom letzten Frühsommer angelangt sind, und dass man erst dann etwas verloren hat, wenn man verkauft – und erst Recht nicht, was Ihr tägliches Leben betrifft. Lassen Sie sich nicht von der Panik anstecken. Kümmern Sie sich um Ihre Liebsten und lassen Sie sich nicht verrückt machen.

Herzlich, Timo Dainese

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 2. März 2020 Asien: Markit PMI Einkaufsmanager Vietnam, Indonesien, Taiwan Februar
- 4. März 2020 USA: Markit PMI Einkaufsmanager Februar, Fed's Beige Book
- 5. März 2020 Eurozone/Deutschland: Markit PMI Einkaufsmanager Industrie Februar
- 6. März 2020 Japan: Konjunkturelle Vorlaufindikatoren März

Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Kunden/Interessenten aus der Schweiz und die rechtlichen Hinweise im Impressum auf www.zugerberg-finanz.ch finden entsprechend Anwendung.

© Zugerberg Finanz AG, Lüssliweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch

Schlusskurse per 28.02.2020; Wirtschaftsdaten per 28.02.2020, Wirtschaftsprognosen vom 28.02.2020. Wiedergabe nur unter Quellenangabe gestattet. Bilder: unsplash.com