



Bodenfindung auf den Aktienmärkten?

Die vergangene Woche war geprägt von Ungewissheit über die Grippewelle. Das spürte auch der Swiss Market Index, der die erste März-Woche mit 9736 Punkten (-1.0%) leicht tiefer beendete. Das wirtschaftliche Leben in China nimmt – selbst in Wuhan – langsam wieder Fahrt auf, während einige westliche Länder wie gelähmt wirken. In Italien bleiben sämtliche Schulen und Universitäten geschlossen. Die rund 500'000 Chinesen, die vorwiegend in der norditalienischen Textilindustrie tätig sind, haben vermutlich das Virus verbreitet. Die Europäische Zentralbank in Frankfurt hat für den heutigen Montag zu einem eintägigen «Home office»-Tag aufgerufen, um den Notfallplan zu testen, falls eine Quarantäne-Situation eintreten könnte.

Das Dilemma zwischen Aktionismus und gelassener Zurückhaltung bleibt. Das Coronavirus erscheint nicht gefährlicher als eine starke Erkältung. Es führt bei gesunden Menschen in den meisten Fällen höchstens zu einer leichten Erkältung. Menschen mit Vorerkrankungen und geschwächtem Immunsystem sowie die Altersgruppe der «Fünfundsechzigjährigen plus» verfügen jedoch über ein höheres Risiko.

Das gesundheitspolitische Risikoassessment hat auch realwirtschaftliche Auswirkungen. Es ist offensichtlich, dass die täglich veröffentlichten Statistiken zum Bumerang werden. Für manche wird zu wenig gemacht, andere staunen in Europa über das 1.4 Milliarden Volk China, wo von den statistisch erfassten rund 85'000 Infizierten bereits weit mehr als zwei Drittel wieder gesund sind. Ausserhalb von Chinas Epizentrum hat sich das Virus hinsichtlich der Mortalität von weniger als 1% in die bekannten Grippeviren eingereicht.

Der chinesische Angebotsschock durch unterbrochene Lieferketten ist im Wesentlichen behoben. Bis Ende April dürften die Produktionsprozesse wieder auf Vollbetrieb laufen. Taiwan blieb ohnehin kaum tangiert, und in Indien liegen die Einkaufsmanagerindizes als konjunkturelle Frühindikatoren auf einem Siebenjahreshoch.

Nun wird ein Nachfrageschock akut: Gewisse Bereiche in der Reise- und Tourismusbranche wie auch bei Luxusgüter-Unternehmen geraten virusbeeinträchtigt arg in den Rückstand mit ihren Jahreszielen. Nicht betroffen sind dagegen Wohnrenditeliegenschaften und Versicherungen. Deshalb lohnt sich das genaue Beobachten der Märkte, wengleich institutionelle und private Anleger sich reihenweise zurückziehen. Am Ort des «Kerngeschehens», in China, hat der Aktienmarkt in den vergangenen zwei Wochen leicht zugelegt. Der Energiekonsum, ein guter Indikator für die aktuelle Tätigkeit, hat ebenfalls positive Signale gesendet. Dennoch geht die Industrieländerorganisation OECD in ihrem Coronavirus-Bericht vom 2. März 2020 davon aus, dass sich das weltwirtschaftliche Wachstum im laufenden Jahr um rund 0.5% abschwächen wird. Prognostiziert wird ein Wachstum von 2.4% (2020). Fürs 2021 wurde die Wachstumsprognose auf 3.3% erhöht. Die OECD rechnet in der zweiten Jahreshälfte 2020 mit einer deutlichen Erholung.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.19	
SMI	9'736.8	-8.3%
SPI	11'880.2	-7.5%
DAX €	11'541.9	-12.9%
Euro Stoxx 50 €	3'232.1	-13.7%
S&P 500 \$	2'972.4	-8.0%
Dow Jones \$	25'864.8	-9.4%
MSCI EM \$	1'012.1	-9.2%
MSCI World \$	2'149.3	-8.9%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.19	
SBI Dom Gov TR	247.2	+5.0%
SBI Dom Non-Gov TR	120.6	+0.9%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.19	
SXI RE Funds	455.4	+4.4%
SXI RE Shares	3'508.0	+7.2%

Rohstoffe	Seit 31.12.19	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	41.3	-32.4%
Gold (CHF/kg)	50'493.4	+6.7%

Wechselkurse	Seit 31.12.19	
EUR/CHF	1.0587	-2.5%
USD/CHF	0.9383	-2.9%
EUR/USD	1.1284	+0.5%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.82	-0.9	-0.7 -0.8 -0.7
EUR	-0.52	-0.8	-0.5 -0.6 -0.4
USD	+0.90	+0.3	+0.6 +0.6 +0.8

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.85	-1.2	-0.8 -0.8 -0.5
EUR	-0.735	-1.0	-0.6 -0.7 -0.4
USD	0.7623	+0.3	+1.0 +0.9 +1.4

Teuerung	2020P	2021P	2022P
Schweiz	+0.5%	+1.1%	+1.2%
Euroland	+1.2%	+1.8%	+1.9%
USA	+1.2%	+2.0%	+2.2%

Wirtschaft (BIP real)	2020P	2021P	2022P
Schweiz	+0.8%	+1.5%	+1.5%
Euroland	+0.8%	+1.8%	+2.0%
USA	+1.4%	+2.0%	+2.2%
Global	+2.5%	+3.2%	+3.2%

Thema der Woche: Wird Joe Biden zum Herausforderer von Amtsinhaber Donald Trump?

In der vergangenen Woche gab es einige Beobachtungen, die vom Virusgeschehen völlig überlagert wurden. Der US-Arbeitsmarkt ist immer noch in bester Laune. Die im Februar geschaffenen 273'000 Stellen liegen weit über den Erwartungen. Der durchschnittliche Stundenlohn wächst zudem mit rund 3%. Die industrielle Produktion zeigt aufwärts.

Die von der US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) vorgenommene Leitzinssenkung hat überrascht und die Amerikaner grösstenteils erstaunt. Umgekehrt dürften die für die USA rekordtiefen Zinsen den Hausbau beflügeln und das Corporate Banking beleben. Allerdings hat der Dollar in den vergangenen zwei Wochen gleich 4% eingebüsst. Zumindest auf Importgütern droht deshalb mittelfristig ein erhöhter Inflationsdruck.



Die schwache Nachfrage nach Öl hat die Rohölpreise auf tiefe 41 Dollar pro Fass (Sorte WTI) respektive 45 Dollar pro Fass (Sorte Brent) fallen lassen. Das hat sogar Öl- und Gas-Multis wie Exxon und BP in einen Baisse-Trend geführt. Wichtiger ist, dass Saudiarabien und Russland erstmals seit 2016 nicht mehr zusammenfinden, um den Erdölpreis zu stützen. Dies wird die laufende Woche prägen.

Bei Russland hat dies einen politischen Hintergrund. Für einen ausgeglichenen Staatshaushalt reicht ein Rohölpreis von 45 Dollar. Mit diesem verhältnismässig tiefen Niveau kann das Putin Reich die Trump nahestehenden US-Schieferölproduzenten in wirtschaftliche Schwierigkeiten bringen. Hinzu kommen dessen Herausforderungen vom Coronavirus.

Noch liegen die Zustimmungsraten des 73-jährigen Donald Trump hoch. Nach den jüngsten Vorwahlen bei den Demokraten dürfte der gemässigte 77-jährige Joe Biden zum Herausforderer werden. Die Nervosität im Weissen Haus wird zudem steigen, weil in einer Rezession in den letzten fünfzig Jahren noch nie ein amtierender Präsident wiedergewählt wurde.

Die OECD rechnet weiterhin mit einem robusten Wachstum in den USA, auch wenn die Finanzmärkte jüngst durch das Fed und die fallenden Rohölpreise aufgeschreckt wurden. Sicherlich unterstützen die geldpolitischen Massnahmen den gegenwärtigen Amtsinhaber.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

10. März 2020	China: Konsumenten- und Produzentenpreisindex Februar
11. März 2020	USA: Konsumenten- und Produzentenpreisindex Februar
12. März 2020	Eurozone: Industrielle Produktion Januar
13. März 2020	USA: Universität Michigan Sentiment März

Kommentar

Die Industrieländerorganisation OECD ist nicht bekannt für aufsehenerregende Einschätzungen. Vielmehr wird ihre Sachkompetenz geschätzt. In einem 17-seitigen Bericht hat sie in der vergangenen Woche Stellung zur weltwirtschaftlichen Lage genommen. Dieser geht auf die vielfältigen Wirkungen des Coronavirus auf die Weltwirtschaft ein. Er endet schliesslich damit, dass die Wachstumsprognose im ersten Halbjahr 2020 erheblich zurückgenommen wird, um im kommenden Jahr auf den längerfristigen Wachstumspfad von 3.3% zurückzukehren. Wir bleiben angesichts der latenten Unsicherheit in der Allokation weiterhin defensiv ausgerichtet.

Wir betonen nichtzyklische Geschäftsmodelle und Branchen. Das reicht von ertragsstarken Wohnrenditeliegenschaften über solide Nahrungsmittel bis hin zum wachsenden Gesundheitswesen. Auch bei unserer Auswahl von konservativen Geschäftsmodellen bei den Versicherungen gehen wir selektiv vor. Sie sind vom handfesten realen Nachfrageschock nicht betroffen. Wer langfristig investiert, wird sich deshalb kaum grosse Sorgen machen müssen. Denn wir teilen die Meinung der OECD, dass sich die Wirtschaft in der zweiten Jahreshälfte und insbesondere im kommenden Jahr beschleunigen dürfte. Ähnlich dürfte es mit den Gewinnprognosen geschehen: Gewinnreduktionen für das laufende Jahr zeichnen sich ab. Umso stärker dürften sie sich die Gewinne 2021 erholen.

Weil der Aktienmarkt der Konjunktur typischerweise jeweils rund sechs bis neun Monate vorausläuft, könnte diese Beobachtung bereits in den kommenden Wochen zur Stabilisierung auf den Kapitalmärkten führen.

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, Lüssiweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch, Schlusskurse, Wirtschaftsdaten und Wirtschaftsprognosen per 06.03.2020. Wiedergabe nur unter Quellenangabe gestattet. Bilder: unsplash.com