



## Internationale Massnahmen gegen Covid-19

Es ist ein spezielles Gefühl. Der Frühling macht sich bemerkbar. Frische Luft zieht durch die Wohnung, welche vielerorts auch zum Home Office mutiert ist. Doch eine strenge Anspannung liegt in der Luft. Nur wenn wir uns diszipliniert an die Verhaltensvorgaben halten, können wir die rasche Ausbreitung stoppen.

Daraus ergeben sich auch zentrale Beobachtungspunkte der Analysten. Nicht mehr die makroökonomischen Daten zählen, sondern die Tagesstatistiken der John Hopkins University, welche die weltweiten Coronavirus-Statistiken zusammenfasst. Es ist wichtig zu verstehen, dass man zwischen den Ratschlägen und Informationen von Gesundheitsbehörden sowie Wissenschaftlern und den zahlreichen Fehlinformationen, die unnötige Angst auslösen, unterscheiden muss.

Wenn in den kommenden Wochen beispielsweise wesentlich mehr als in der Vergangenheit getestet wird, wird die Zahl der Infizierten steigen, ebenso allmählich die Zahl der «Immunierten». Umso gezielter können die Massnahmen greifen. Für die Spitzenbelastung in der Krankenversorgung sind insbesondere die «schweren» Fälle entscheidend. Mit dem angeordneten «Herunterfahren» des wirtschaftlichen Lebens («Lockdown») können wir gemeinsam die schlimmsten Szenarien verhindern und die Folgeschäden mildern.

In den kommenden zwei Wochen werden die Resultate der starken Massnahmen in Europa sichtbar. Das weiss man auch aus asiatischer Erfahrung, wo in China, Südkorea, Taiwan und Japan der Alltag wieder einkehrt. Deswegen bleiben wir vorsichtig mit einer Hochrechnung der Wirtschaftsleistung der letzten Tage in Europa und in den USA auf die Weltwirtschaft im Gesamtjahr 2020. Denn in einzelnen europäischen Ländern, die früh sehr starke Massnahmen ergriffen haben (z.B. Österreich – mit Ausnahme des an Italien angrenzenden Tirols), werden in diesen Tagen bereits erste Erfolge sichtbar.

Die internationalen Massnahmen gegen die Verbreitung des Coronavirus haben an den Kapitalmärkten für eine von Panik geprägte Woche gesorgt. Der aktienbezogene Swiss Market Index (SMI), der am 19. Februar 2020 noch bei 11263 Punkten schloss, liegt nun bei 8623 Punkten. Es mag ein schwacher Trost sein, dass andere Aktienmärkte noch heftiger reagiert haben. Seit Monatsbeginn war zudem zu beobachten, dass zahlreiche weitere Märkte ebenfalls eingebrochen sind. Die Schweizer Immobilienfonds haben 20% Einbussen erlitten, aber in den letzten Tagen ist wie beim SMI eine leichte Erholung eingetreten. Auf dem berühmtesten US-Unternehmensanleihen ETF mit hoher Bonität lag die Einbusse bei 21% innert zweier Wochen. Auf den Rohstoffmärkten kam es ebenfalls zu üblen Verwerfungen. Silber handelt 32% tiefer als vor einem Monat, bei Gold sind es 9%. Die Rohölpreise (WTI Crude) sind um 56% gefallen. Panik ist allerdings ein schlechter Ratgeber.

## Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.19	
SMI	8'623.9	-18.8%
SPI	10'528.9	-18.0%
DAX €	8'929.0	-32.0%
Euro Stoxx 50 €	2'548.5	-32.0%
S&P 500 \$	2'304.9	-28.7%
Dow Jones \$	19'174.0	-32.8%
MSCI EM \$	803.2	-27.9%
MSCI World \$	1'650.9	-30.0%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.19	
SBI Dom Gov TR	235.3	-0.0%
SBI Dom Non-Gov TR	112.3	-6.0%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.19	
SXI RE Funds	409.6	-6.1%
SXI RE Shares	2'785.1	-14.9%

Rohstoffe	Seit 31.12.19	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	22.4	-63.3%
Gold (CHF/kg)	47'550.3	+0.5%

Wechselkurse	Seit 31.12.19	
EUR/CHF	1.0547	-2.8%
USD/CHF	0.9869	+2.1%
EUR/USD	1.0688	-4.8%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.70	-0.9 - -0.7	-0.8 - -0.7
EUR	-0.35	-0.8 - -0.5	-0.6 - -0.4
USD	+1.20	+0.3 - +0.6	+0.6 - +0.8

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.31	-1.2 - -0.8	-0.8 - -0.5
EUR	-0.33	-1.0 - -0.6	-0.7 - -0.4
USD	+0.85	+0.3 - +1.0	+0.9 - +1.4

Teuerung	2020P	2021P	2022P
Schweiz	-0.5%	+1.1%	+1.2%
Euroland	+0.2%	+1.8%	+1.9%
USA	+0.6%	+2.0%	+2.2%

Wirtschaft (BIP real)	2020P	2021P	2022P
Schweiz	-2.0%	+1.4%	+1.5%
Euroland	-3.5%	+1.8%	+2.0%
USA	-1.0%	+2.0%	+2.2%
Global	+0.5%	+3.2%	+3.2%

## Thema der Woche: Enorme Rettungspakete federn den BIP-Rückgang ab

Um eine tiefe, scharfe Rezession abzufedern, haben zahlreiche Regierungen und Zentralbanken grosse Notfallpakete geschürt. Es geht darum, Insolvenzen zu verhindern und Arbeitsplätze zu retten. Dennoch wird es zu Prognoseänderungen kommen. Wir orientieren uns an Expertenmodellen. Kassandrarufer werden viele geben. Nüchtern rechnet das Konjunkturforschungsinstitut KOF der ETH Zürich, Basisszenario für die Schweiz mit einem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 0.3%. Wir halten das für zu optimistisch.



Gewiss dürfte die Wertschöpfung im ersten und zweiten Quartal 2020 rückläufig sein. Betroffen davon sind praktisch alle Branchen, wegen des Rückgangs des Welthandels insbesondere auch die exportorientierten Branchen. Eine gewichtige Ausnahme bildet das Gesundheitswesen, welches deutlich expandiert und die Entwicklung des BIP stützt.

Der Einbruch der Wirtschaftsleistung wird mit etwas Verzögerung auch den Arbeitsmarkt treffen. Die Kurzarbeit sowie weitere Massnahmen des Bundes und der Kantone verhindern jedoch, dass es zu einer Entlassungswelle kommt. Die Arbeitslosigkeit steigt nur leicht. Im dritten und vierten Quartal 2020 wächst das BIP dank Nachholeffekten bereits wieder. Insgesamt ist die Rezession im Basisszenario also scharf, aber auf zwei Quartale konzentriert. Nicht alle Produktionsausfälle können gemäss KOF vollständig nachgeholt werden. Im negativen Szenario rechnet das KOF mit einem Rückgang von rund 2%. In beiden erwähnten Szenarien dürfte 2021 ein starkes BIP-Wachstum von 1.4% resultieren.

Das Ifo-Institut in München geht davon aus, dass mit einem Pandemie-Höhepunkt Mitte April die deutsche Wirtschaftsleistung für das Jahr 2020 sinkt. Im negativen Szenario, das grössere respektive längere Produktionseinschränkungen bis weit in die zweite Jahreshälfte unterstellt, schrumpft die Wirtschaftsleistung um 6%. Zum Vergleich: Im Krisenjahr 2008/09 war die Wirtschaftsleistung um 5% gesunken. Um dies zu verhindern, sind die behördlichen Anweisungen strikt einzuhalten. Damit kann auch der wirtschaftliche Schaden zumindest stark gemildert werden.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 24. März 2020 Eurozone / USA: Markt Einkaufsmanagerindex Industrie und Dienstleistungen März
- 25. März 2020 Deutschland: IFO Geschäftsklima und Konjunkturerwartungen März
- 26. März 2020 USA: Arbeitslosenansprüche März
- 27. März 2020 USA: Kerninflation und Inflation März

## Kommentar

Die virenbezogenen Nachrichten beanspruchen schon starke Nerven. Als Vermögensverwalter kommt hinzu, dass wir fast rund um die Uhr achten müssen, was sich wo entwickelt und wie darauf reagiert wird. Beispielsweise sind Schweizer Versicherungsunternehmen in den letzten Tagen am Aktienmarkt überproportional hart abgestraft worden. Wir hatten direkt Kontakte, um uns ein Bild zu machen. Zudem attestierte die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA in der vergangenen Woche vor dem Hintergrund der Corona-Krise den Versicherungsunternehmen eine «weit über dem erforderlichen Minimum» liegende Solvenz. Die Unternehmen werden strengen Stressszenarien unterworfen. Doch davon bleiben die Versicherungsgesellschaften wie Zurich Insurance und Swiss Life weit entfernt.

Wie immer gehen wir mit hoher Kadenz jede einzelne Position in einem Portfolio durch und überprüfen deren Konjunkturresilienz. Die Bewertungen widerspiegeln dies nicht. Sie sind Ausdruck eines panikartigen Verhaltens, insbesondere auch an den speziell illiquiden Anleihemärkten. Darauf kommen wir im Monatsbericht April zurück.

Wichtig ist uns jedoch, die mittel- und längerfristige Perspektive beizubehalten. Wer einen Sparplan verfolgt, tut gut daran, auch in diesen Tagen seine Einzahlungen vorzunehmen. Der Aufschwung an den Märkten wird kommen, ebenso die wirtschaftliche Erholung. Auch wenn wir noch mitten im Tunnel sind, es gibt bereits Licht am Ende des Tunnels. Und daran müssen wir uns orientieren, nicht am Dunkel hinter dem Rücken.

Herzlich, Timo Dainese

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](http://www.zugerberg-finanz.ch) finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Lüssliweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, [info@zugerberg-finanz.ch](mailto:info@zugerberg-finanz.ch), [www.zugerberg-finanz.ch](http://www.zugerberg-finanz.ch), Schlusskurse, Wirtschaftsdaten und Wirtschaftsprognosen per 20.03.2020. Wiedergabe nur unter Quellenangabe gestattet. Bilder: [unsplash.com](https://unsplash.com), [adobestock.com](https://adobestock.com)