



Der Heimatfokus bewährt sich

Der aktienbezogene Swiss Market Index (SMI) hat die dritte aufeinanderfolgenden Woche mit einem Plus abgeschlossen. Der SMI beendete vergangene Woche bei 9242 Punkten (+2.7%). Das verdankt er im Wesentlichen seinen Schwergewichten Nestlé, Novartis und Roche.

Dank seiner defensiven Ausrichtung mit seinen Schwergewichten aus der weniger konjunktursensitiven Nahrungsmittel- und der Pharmaindustrie ist der SMI weltweit der beste Aktienmarkt. Er hat sich relativ gut gehalten, und das untermauert, dass man nicht immer jedem Anlagetrend von 3D-Druckern über Robotik bis zu Fintech hinterher rennen muss.

Mitten in der Corona-Krise dürfen sich auch jene Langfrist-Investoren bestätigt sehen, welche die Grundlage des Aktiensparens mit einem Heimatfokus versehen haben. Der Schweizer Aktienmarkt bietet einige Perlen, auch Dividendenperlen. Der Glanz liegt manchmal in der absoluten Performance und manchmal in der relativen. Der SMI befindet sich derzeit gegenüber dem Jahresanfang rund 13% im Minus. Das ist alleweil besser als andernorts. Der europäische Euro Stoxx 50 liegt 29% im Minus, der amerikanische Dow Jones 26% und der japanische Nikkei 25%.

Fairerweise bleibt anzufügen, dass in der Schweiz unter Fachleuten auch weitere Indizes verfolgt werden. Da ist zum einen der «SPI Extra», der kleine und mittelgrosse Unternehmen umfasst. Dieser hat seit Jahresbeginn 22% eingebüsst. Und beim «SMIM», der mittelgrosse Firmen abbildet, sind es sogar 25%. Das verwundert nicht, sind doch da wesentliche exportorientierte Unternehmen abgebildet, welche durch die Pandemie vorübergehend einen grossen Einschnitt in ihrer Geschäftstätigkeit erfahren haben.

Wiederholt verweisen wir auf die Worte «vorübergehend», «kurzfristig» und «temporär». Es gilt jedoch das Langfristige im Auge zu behalten. Die beiden häufigsten Verhaltensfehler an den Kapitalmärkten sind die Überreaktion bei kurzfristig hohen Schwankungen und die Unterreaktion auf einen strukturellen Trend. Das erste ist nachvollziehbar. Emotional sind Phasen von erhöhter Volatilität nichts für schwache Nerven. Man verkauft schliesslich, völlig entnervt vielleicht sogar am tiefsten Punkt, ohne über ein Konzept des Wiedereinstiegs zu verfügen. Die Gefahr besteht dann darin, dass man mit Aktienanlagen erst wieder beginnt, wenn die Kurse bereits wieder viel höher liegen.

Die Unterreaktion auf den Strukturwandel ist vielleicht jedoch der grössere Fehler. Man glaubt, nichts prognostizieren zu können und hält sich an die Vergangenheit. Doch die Wirtschaft verändert sich. Darauf gehen wir beim «Thema der Woche» ein.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.19	
SMI	9'242.4	-12.9%
SPI	11'292.0	-12.0%
DAX €	9'525.8	-28.1%
Euro Stoxx 50 €	2'663.0	-28.9%
S&P 500 \$	2'488.7	-23.0%
Dow Jones \$	21'052.5	-26.2%
MSCI EM \$	831.7	-25.4%
MSCI World \$	1'776.9	-24.7%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.19	
SBI Dom Gov TR	234.1	-0.6%
SBI Dom Non-Gov TR	113.6	-4.9%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.19	
SXI RE Funds	414.9	-4.9%
SXI RE Shares	2'790.9	-14.7%

Rohstoffe	Seit 31.12.19	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	28.3	-53.6%
Gold (CHF/kg)	50'926.2	+7.6%

Wechselkurse	Seit 31.12.19	
EUR/CHF	1.0562	-2.7%
USD/CHF	0.9773	+1.1%
EUR/USD	1.0801	-3.8%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.61	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.23	-0.5 - -0.2	-0.2 - +0.0
USD	+1.39	+1.0 - +2.0	+1.0 - +2.0

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.31	-0.6 - -0.4	-0.5 - +0.0
EUR	-0.45	-0.5 - -0.1	-0.5 - +0.0
USD	+0.59	+0.3 - +1.0	+0.9 - +1.4

Teuerung	2020P	2021P	2022P
Schweiz	-0.5%	+1.0%	+1.2%
Euroland	+0.2%	+1.6%	+1.9%
USA	+0.6%	+1.6%	+2.2%

Wirtschaft (BIP real)	2020P	2021P	2022P
Schweiz	-3.0%	+1.5%	+1.5%
Euroland	-4.0%	+1.8%	+1.6%
USA	-4.0%	+2.2%	+2.0%
Global	-2.5%	+3.0%	+3.2%

Thema der Woche: Ein Portfolio zukunftsfähig gestalten

Manche halten sich strikt an die Vergangenheit, weil sich vermeintlich nichts prognostizieren lasse und auf lange Sicht doch wieder alles zur Mitte tendiere. Dies ist eine Sichtweise, die wir in einem wesentlichen Teil nicht teilen. Die Vergangenheit wird nie wieder zurückkehren. Volkswirtschaften sind dynamische Gebilde, die sich strukturell wandeln, genauso wie die zugrunde liegenden privaten Haushalte, der Staat und die Unternehmen sich wandeln.

Die Unterreaktion auf derartige Strukturwandel gilt als grosser Verhaltensfehler. Denn die Wirtschaft verändert sich. Jede Epoche ist von einem bestimmten Denken geprägt, fasziniert von den jeweiligen «Aushängeschildern» des Unternehmertums. Sehr viel früher galten Eisenbahnunternehmen als «sichere» Werte. Sie standen für Dynamik und Modernität. In der Nachkriegszeit waren Stahlunternehmen Kern in einem Portfolio.

Seit dem ersten Ölpreisschock von 1973 galten Ölkonzerne als «stabil und sicher». Obschon die erste kommerzielle Raffinerie mehr als hundert Jahre früher (1860 in Baku) eröffnet wurde, dauerte es sehr lange, bis sich Ölfirmen etabliert hatten. Es war zunächst eine randständige Energiequelle. Kohle spielte eine wesentlich grössere Rolle. Im Laufe der Zeit verdrängte Öl vieles und im globalen Energiemix kam es schliesslich zum Höhepunkt.



Doch der strukturelle Wandel sorgt allmählich für einen trendmässig veränderten Energiemix. Davon ist auch die Nachfrage nach Rohöl betroffen. Die Preise sind auf das tiefste Niveau seit 18 Jahren gefallen. Konsternation macht sich in der Branche breit. An der nächsten OPEC+ Sitzung müssen massive Förderkürzungen beschlossen werden, sollte der Preis nicht ins Bodenlose stürzen.

Als Portfoliomanager gilt es zu beachten, dass die Weltwirtschaft dynamisch und anpassungsfähig ist. Sie ist erst gerade daran, sich zu dekarbonisieren. Wind- und Solarenergie sowie Wasserkraft gewinnen Energieanteile. Ein Portfolio darf sich nicht an der Vergangenheit orientieren, sondern muss strukturelle Veränderungen einbeziehen und entsprechend zukunftsfähig gestaltet werden.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

6. April 2020	Indien: PMI Dienstleistungen März
7. April 2020	China: Neue Geschäftskredite März
9. April 2020	USA: University of Michigan Sentiment April
10. April 2020	Ölförderländer: OPEC+ Sitzung April

Kommentar

Die erzwungene Reprivatisierung durch Kontaktverbote und Ausgangsbeschränkungen zerrt an den Nerven. Der sichtbare kollektive Erfolg rechtfertigt jedoch die Massnahmen, und wir hoffen natürlich, dass die Disziplin auch über die Osterfeiertage anhalten wird. Das frühlingshafte Wetter mag etwas darüber hinwegtrösten, dass zusätzlich zum Wohnzimmer der Balkon, der Garten oder der Garagenvorplatz zum Spielplatz mutiert sind.

So nebenbei erfährt die Digitalisierung in ungeahntem Tempo eine Beschleunigung. Anwendungen wie Teams, Skype und Zoom sorgen dafür, dass Begegnungen weiterhin stattfinden – wenn auch virtuell. Wir haben in der vergangenen Woche u.a. unsere ordentliche Verwaltungsratssitzung auf diese Weise durchgeführt. Schritt für Schritt handelten wir die Traktanden anhand der jeweiligen Unterlagen ab, die wir auf den virtuellen «Sitzungs-Bildschirm» projiziert haben. Mehr zu den Entschlüssen, die wir an der Verwaltungsratssitzung gefällt haben, erfahren Sie an dieser Stelle in den nächsten Wochen.

Auf den geschichtsträchtigen März 2020 und was er für die Portfolios bedeutet hat, werden wir im Monatsbericht April eingehen, der morgen erscheinen wird.

Wir hoffen, dass es Ihnen und Ihren Liebsten gut geht und Sie die herausfordernde Zeit gut meistern. Wir wünschen Ihnen einen guten Start in die 4. Woche das Lockdowns. Aus Europa gab es jüngst ermutigende Zeichen, was die Eindämmung der Ausbreitung von Covid-19 betrifft.

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 finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 03.04.2020. Bilder: unsplash.com, andreasbuslinger.ch