



Indexstände vs. Marktbreite

Der SMI beendete die vergangene Woche unverändert. Nach dem kräftigen Anstieg der Vorwochen war der Markt reif für eine Verschnaufpause. Der Index notiert aktuell 9% unter Jahresbeginn. Wir erhalten momentan einige Anfragen, ob der Markt sich angesichts der aktuellen wirtschaftlichen Situation, in der wir uns befinden, nicht bereits zu stark gestiegen und daher ein erneuter Kurseinbruch wahrscheinlich sei.

Ein erneuter Rückgang auf die Tiefstände ist nicht ausgeschlossen. Wir erachten es aber nicht als wahrscheinlich, da die Aktienmärkte 6 bis 12 Monate in die Zukunft blicken. Und da geht man aktuell von einer deutlich besseren Situation aus, was die wirtschaftliche Aktivität betrifft.

Zudem widerspiegelt der SMI nicht die Markttiefe und erst recht nicht die breite wirtschaftliche Aktivität. Der SMI ist geprägt von drei Firmen: Nestlé (unverändert seit Jahresbeginn), Novartis (-7%) und Roche (+10%). Sie machen 68% (!) des SMI aus und verzerren das wahre Bild. Dieses zeigt sich besser am SMIM (30 grösste Midcaps der Schweiz). Er notiert bei -19%. Der SPI Small & Middle liegt 16% im Minus. Der EuroStoxx50 mit den 50 grössten europäischen Firmen notiert bei -25% und vermittelt ein viel besseres Bild der Marktbreite. Auch in den USA ist das Bild verzerrt, dort primär wegen einzelnen Tech-Aktien. Der Dow Jones Index liegt 17% im Minus und profitiert dabei massiv von Microsoft (+17%) sowie Apple (-2%), die zusammen 35% des Index ausmachen. Zusammen mit Amazon (+30%) machen diese Firmen 35% des Nasdaq100 Index aus, welcher seit Jahresbeginn gar im Plus notiert.

Demgegenüber schwappt den Versicherungen eine negative Welle entgegen, die kaum nachvollziehbar ist. Zurich Insurance Group (-23%) und Helvetia (-32%) haben wie angekündigt ihre Generalversammlungen abgehalten und die beantragte, hohe Dividende ausgeschüttet. Bei der gleichermassen krisenerprobten wie auch kapitalstarken Swiss Life (-30%) gibt man sich betont zuversichtlich. Das hat die Finanzmarktaufsicht FINMA, die derzeit einen wöchentlichen Report einfordert, dazu gebracht, auch da die erhöhte Dividendenausüttung zu genehmigen.

Die aktuelle Situation an den Aktienmärkten ist in der Breite also deutlich schlechter und der wirtschaftlichen Realität wohl viel näher, als es der erste Blick auf gewisse Indizes vermuten lassen würde. Bei den Anleihen herrscht auch viel Skepsis, doch zeichnet sich allmählich zumindest eine Stabilisierung ab. Wir sehen gerade bei Unternehmensanleihen ein deutliches Erholungspotenzial.

Mit den vielerorts nun einsetzenden Lockerungen drängt sich allmählich auf, den Blick wieder auf die gesamte Volksgesundheit zu richten. Seit Jahresbeginn sind weltweit rund 19 Millionen Menschen gestorben. 1% davon mit dem Virus, 99% ohne.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.19	
SMI	9'625.7	-9.3%
SPI	11'905.1	-7.3%
DAX €	10'336.1	-22.0%
Euro Stoxx 50 €	2'809.1	-25.0%
S&P 500 \$	2'836.7	-12.2%
Dow Jones \$	23'775.3	-16.7%
MSCI EM \$	879.4	-21.1%
MSCI World \$	1'987.7	-15.7%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.19	
SBI Dom Gov TR	237.8	+1.0%
SBI Dom Non-Gov TR	115.6	-3.2%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.19	
SXI RE Funds	430.5	-1.3%
SXI RE Shares	2'897.3	-11.5%

Rohstoffe	Seit 31.12.19	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	16.0	-73.7%
Gold (CHF/kg)	54'105.3	+14.4%

Wechselkurse	Seit 31.12.19	
EUR/CHF	1.0530	-3.0%
USD/CHF	0.9730	+0.7%
EUR/USD	1.0823	-3.6%

Kurzfristige Zinsen	Seit 31.12.19		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.57	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.15	-0.5 - -0.2	-0.2 - +0.0
USD	+0.89	+1.0 - +2.0	+1.0 - +2.0

Langfristige Zinsen	Seit 31.12.19		
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.44	-0.6 - -0.4	-0.5 - +0.0
EUR	-0.47	-0.5 - -0.1	-0.5 - +0.0
USD	+0.60	+0.3 - +1.0	+0.9 - +1.4

Teuerung	Seit 31.12.19		
	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)	Seit 31.12.19		
	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: Das Potenzial für Avancen

Im Wirtschafts- und Finanzbeirat der Zugerberg Finanz AG sitzt mit Bernd Schips ein erfahrener und besonnener Experte. Er war lange Jahre Professor für Nationalökonomie an der Hochschule St. Gallen sowie an der ETH Zürich und leitete die Konjunkturforschungsstelle ETH. In regelmässigen Abständen tauschen wir uns mit ihm aus.

Kurseinbrüche, wie sie im März beobachtet werden konnten, sind ihm vertraut. Allerdings betont er einen differenzierten Blick: «Eine Aufschlüsselung des Kursverlaufs zeigt, dass sich die Verluste in den einzelnen Branchen recht unterschiedlich bemerkbar machten. In Branchen, die von Auswirkungen der Virusausbreitung profitieren können wie etwa Pharma, Gesundheit, Lebensmittel, Telekommunikation blieb der Rückgang einigermassen begrenzt.»

Es gibt aber auch eine weitere Seite, analysiert er: «In Branchen, die von den einschränkenden Massnahmen zur Eindämmung der Virusausbreitung stark betroffen sind wie etwa Fluggesellschaften und Reiseanbieter oder unter den Folgen eines extremen Nachfrageeinbruchs leiden müssen wie die Autoindustrie und der Anlagebau waren die Kursverluste vergleichsweise hoch, aber dennoch wesentlich geringer als in der Finanz- und Wirtschaftskrise von 2008».



Die Erholung der letzten Wochen könne viele Anleger befürchten lassen, eine entscheidende Trendwende verpasst zu haben. Für ihn seien jedoch weitere Rücksetzer durchaus denkbar. Bernd Schips folgert schliesslich: «Abgesehen von vorübergehenden Kursavancen werden sich die Aktienmärkte aber erst dann nachhaltig erholen können, wenn es Anzeichen dafür gibt, dass auch die Volkswirtschaft der USA nicht mehr unter den Folgen des Virus leidet. Die als Weltleitbörse geltenden US-Aktienmärkte werden, sobald dies der Fall sein wird, rasch reagieren und damit auch eine globale Kurserholung ermöglichen.»

Und schliesslich macht das Vorgehen der Zugerberg Finanz, einzelne Aktien auszuwählen, für besonnene Anleger Sinn, weil sich letztlich grosse Chancen für erfolgsversprechende neue Investments eröffnen würden. Viele Unternehmen aus den Branchen mit den heftigsten Kursverlusten würden dann auch entsprechend grosses Potenzial für Avancen bieten.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

28. April 2020	Frankreich: Konsumentenvertrauen April
29. April 2020	USA: Bruttoinlandprodukt sowie reale Konsumausgaben erstes Quartal
30. April 2020	China / USA: Caixin Einkaufsmanager Industrie / Arbeitslosenangebote April
01. Mai 2020	USA: ISM Manufacturing Index April

Kommentar

Heute Montag werden die ersten Lockerungsmassnahmen in der Schweiz umgesetzt. Auf der ganzen Welt macht man sich auf zurück in die «neue» Normalität. Eine Normalität mit Corona, und daher mit Distanzhalten, Hygienemassnahmen, ohne Grossveranstaltungen, Wochenendtrip nach London oder Sommerferien im Ausland. Denn das Virus ist nach wie vor da und wird uns noch länger beschäftigen.

Nach 5 oder 6 Wochen im Lockdown freut man sich zurecht auf etwas mehr Normalität. Ich selber zähle mich auch dazu. Im Büro gehen wir ab nächster Woche wieder in den «Normalzustand» über. Endlich sehen wir uns wieder regelmässig im Lüssihof und machen wieder Termine ab. Wir richten die Arbeitsplätze mit entsprechendem Abstand aus und setzen Plexiglaswände ein, wo nötig. Wir essen in 5 Schichten zu Mittag und desinfizieren 2 mal pro Tag Toiletten, Türgriffe, Kopiergeräte und Sitzungszimmer. Es sind Dutzende kleine Massnahmen, die uns die Rückkehr in den Büroalltag ermöglichen. Gleichzeitig müssen wir alle sehr diszipliniert sein, disziplinierter als in den Wochen davor, weil wieder mehr Leute anwesend sind.

Beim sonntäglichen Studium der Wirtschaftspresse stiess ich bei finews.ch auf einen Beitrag von Niels Lan Doky, dem dänischen Musiker und Komponist. Seine Gedanken möchte ich Ihnen nicht vorenthalten:

«Die Weltwirtschaft ist aufgrund der Tatsache, dass wir nur noch das Nötigste kaufen, zusammengebrochen. Dies beweist unweigerlich, dass unsere gesamte Wirtschaft in erster Linie (das heisst nicht ausschliesslich, sondern überwiegend und zu einem sehr grossen Teil) auf dem Kauf und Verkauf von Gütern und Dienstleistungen aufgebaut ist, die wir nicht wirklich brauchen. Und dabei haben wir unseren Lebensraum verwüstet, unsere natürlichen Ressourcen ausgebeutet, vielen Menschen unermessliches Leid zugefügt und das Aussterben zahlreicher anderer Arten verursacht.»

Herzlich, Timo Dainese