



Die Lockerungsmassnahmen finden regen Zuspruch

Die Aktienmärkte haben eine weitere Woche der Stabilisierung hinter sich. Mit 9665 Punkten liegt der Swiss Market Index (SMI) auf halbem Weg zwischen dem Jahrestiefst (7'650) und dem Jahreshöchst (11'270). Die Schwergewichte Nestlé, Roche und Novartis haben die schlechte Vorwoche wieder kompensiert. Topperformer in den einzelstitelbasierten Lösungen war die Aktie von Lonza.

Gleichzeitig ist der Erholungspfad der Versicherungen etwas ins Stocken geraten. Dabei zeigen die Quartalsabschlüsse eindrücklich, wie krisenresistent die Eigenmittelquote ist. Da steht eine goldene Zukunft bevor, denn Unternehmen wie auch Privathaushalte werden sich auf der ganzen Welt überlegen, ob es nicht klug wäre, sich inskünftig besser zu versichern. Mehr Verträge bei höherem Absatzvolumen – dies macht die Versicherungsbranche langfristig attraktiv.

Fragil bleibt dagegen die Lage auf den Anleihensmärkten. Bei Ländern und Unternehmen werden Ratings überprüft. Das reichte in den letzten Tagen von Italien über den Rückversicherer Swiss Re, den Luftfahrtkonzern Lufthansa bis hin zum Autozulieferer Continental. Das Rating der Laborgruppe Unilabs, im Hochbetrieb wegen coronabezogenen Tests, wurde von Moody's bestätigt. Die in fünf Jahren fällige Anleihe handelt jedoch rund 10% tiefer als im Februar und die Verfallsrendite ist auf 7% gestiegen: Eine Opportunität für geduldige Investoren.

Wichtig ist, dass der Anleihensmarkt überhaupt funktioniert. Der US-Flugzeugkonzern Boeing wollte anfänglich Anleihen im Umfang von 10 Milliarden Dollar aufnehmen. Das Anlegerinteresse war derart immens, dass sich der Konzern entschied, Anleihen mit unterschiedlichen Laufzeiten im Umfang von 25 Milliarden Dollar aufzunehmen. Sogar 40-jährige Anleihen waren darunter, und die rentieren 5.8%. Das tönt vielleicht nach wenig, aber ist dank dem Zinseszinsseffekt immens: Wer heute 100'000 Dollar in diese Anleihe investiert und die Zinsen reinvestiert, erhält 2060 953'700 Dollar retour.

Es gibt aber auch Alternativen. Für risikoaverse Anleger beispielsweise eine Anleihe der Eidgenossenschaft, die 2064 fällig wird. Wenn man da heute 100'000 Franken investiert, erhielte man später 83'700 Franken zurück. Die negative Verfallsrendite frisst über die Zeit immer mehr vom nominellen Kapital weg. Dabei haben wir noch nicht mal über den realen Wert gesprochen. Denn eines ist gewiss: Die Inflation wird die reale Kaufkraft noch zusätzlich verringern.

Anleihen sind und bleiben ein spannendes Element jeder langfristig ausgerichteten Vermögensverwaltung. Es gibt stets eine immense Bandbreite zwischen garantiertem Realwertverlust und grossartigen Anlagechancen.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.19	
SMI	9'665.4	-9.0%
SPI	12'037.2	-6.2%
DAX €	10'904.5	-17.7%
Euro Stoxx 50 €	2'908.1	-22.3%
S&P 500 \$	2'929.8	-9.3%
Dow Jones \$	24'331.3	-14.7%
MSCI EM \$	911.7	-18.2%
MSCI World \$	2'061.9	-12.6%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.19	
SBI Dom Gov TR	240.4	+2.1%
SBI Dom Non-Gov TR	116.6	-2.4%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.19	
SXI RE Funds	428.7	-1.7%
SXI RE Shares	2'973.7	-9.2%

Rohstoffe	Seit 31.12.19	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	24.5	-59.9%
Gold (CHF/kg)	53'170.8	+12.4%

Wechselkurse	Seit 31.12.19	
EUR/CHF	1.0523	-3.0%
USD/CHF	0.9713	+0.5%
EUR/USD	1.0839	-3.5%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.61	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.24	-0.5 - -0.2	-0.2 - +0.0
USD	+0.43	+1.0 - +2.0	+1.0 - +2.0

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.52	-0.6 - -0.4	-0.5 - +0.0
EUR	-0.52	-0.5 - -0.1	-0.5 - +0.0
USD	+0.68	+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: Aus Inflationsüberlegungen die richtigen Anlageklassen wählen

Die Geldflut, die sich über Europa und Nordamerika gelegt hat, könnte von China noch übertroffen werden. Mittelfristige Inflationsängste sind deshalb berechtigt. Das Ausweichen auf Gold macht dagegen nur begrenzt Sinn. Die reale Nachfrage nach Goldschmuck ist im ersten Quartal um 40% eingebrochen und dürfte im zweiten Quartal noch weit deutlicher ausfallen. Die Zuflüsse in Gold-ETFs sind rein spekulativer Natur, wohl um sich vermeintlich gegen die langfristigen Auswirkungen der umfangreichen Zentralbank-Interventionen zu schützen.

Gespannt kann man auf den 22. Mai sein. Dann wird im chinesischen Volkskongress in Beijing verkündet, welches die Hauptagendapunkte für die Wirtschafts- und Geldpolitik in den kommenden Monaten und Quartalen sein werden. Es wird tendenziell darauf hinauslaufen, dass die Stabilisierung der Beschäftigungslage und der sozialen Sicherheit zur obersten Priorität wird. Eine numerische Zielgrösse für das BIP dürfte im Vergleich zu den Vorjahren deutlich in den Hintergrund rücken.



China wird ein monetäres und fiskalisches Stimulierungsprogramm verkünden, das an der erfolgreichen Pandemiebekämpfung anknüpfen und den industriell erlangten Nationalstolz stärken soll. Dafür wird ein immenses Budgetdefizit in Kauf genommen. Das «Reich der Mitte» sieht sich in seiner sino-zentrischen Perspektive als Ausgangspunkt für die weltwirtschaftliche Erholung. Das ist gar nicht so absurd, denn die Konjunkturzuvorsicht in Europa hängt stark mit der Erholung in China und der besseren Verständigung zwischen China und den USA ab.

Der Einbruch der Rohstoffpreise macht es China leichter, mit einer expansiven Geld- und Kreditpolitik wieder auf den alten Wachstumspfad zurückzukehren. Nichts wünscht sich eine Zentralbank so sehr wie eine vollbeschäftigte Volkswirtschaft bei leichter Inflation. Das führt letztlich zu drei attraktiven Anlagenklassen: Aktien zur Realwertsteigerung, Unternehmensanleihen (die langfristig immer höher rentieren als Staatsanleihen) sowie Immobilien & Infrastruktur als stetige Renditequellen.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 12. Mai 2020 China / Indien: Inflation und Konsumentenpreisentwicklung April
- 13. Mai 2020 Eurozone / GB: Industrielle Produktion und BIP März
- 14. Mai 2020 USA: Arbeitslosenansprüche der vergangenen Woche im Mai
- 15. Mai 2020 USA: University of Michigan Sentiment Mai

Kommentar

Die grosse Herausforderung besteht derzeit darin, einzelne Betriebe in diversen Ländern wieder aufeinander abzustimmen. Das synchrone Stoppen der Weltwirtschaft war wesentlich einfacher. Nachdem die Zentralbanken getan haben, was sie mussten, liegt nun der Hebel des Aufschwungs in der Industrie.

Aufträge sind vielerorts vorhanden, aber die grenzüberschreitende Synchronisation zwischen Zulieferern und Produzenten bleibt eine logistische Meisterleistung. Deswegen bewährt sich, sämtliche Lieferketten über Tausende von (Unter-)Lieferanten täglich zu prüfen. Nur wo sie garantiert sind, macht der schrittweise Montagebeginn Sinn.

Stadler Rail hat beispielsweise seit Anfang Jahr bereits wieder Aufträge für mehr als zwei Milliarden Franken gewonnen. Die grosse Herausforderung bleibt die fristgerechte Auslieferung in der festgelegten Qualität. Hinzu gesellt sich das komplexe Geschäft in der Signaltechnologie sowie das Servicegeschäft. Stadler Rail befindet sich in einem klassischen Projektgeschäft, das jeweils viel auftragspezifische Flexibilität sowie landesspezifische Anpassungsfähigkeit erfordert.

In jeder Branche sind die Anforderungen unterschiedlich. Für den Stanser Flugzeugbauer Pilatus benötigt das Hochfahren der Produktion einen anderen Fokus als für den Sanitärtechniker Geberit. Eine zusätzliche Herausforderung ist, wenn man beispielsweise wie die legendäre britische Autofirma Aston Martin zugleich noch ein völlig neues Produkt ausrollt. Es wäre interessant, wenn der Wirtschaftsjournalismus mehr über diese effektiven unternehmerischen Höchstleistungen berichten würde.

Herzlich, Prof. Dr. Maurice Pedergnana

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 08.05.2020. Bilder: unsplash.com, Lonza Ltd.