

Anlagebericht, 14. Februar 2020

Sinkende Nachfrage aus China lastet auf dem Ölpreis

Trotz erneut grosser Besorgnis über die Ausbreitungsgeschwindigkeit des Coronavirus in China sind die Aktienmärkte in der Berichtswoche weltweit erneut zwischen 1% und 2.5% angestiegen. In der Schweiz und den USA sind zudem abermals neue Allzeithöchststände erreicht worden.

In China hat der grösste Onlinehändler Alibaba vor den Folgen des Coronavirus gewarnt, da Engpässe auf der Angebotsseite und beim Lieferpersonal zu einem Umsatzrückgang im 1. Quartal führen könnten. Zudem wurde bekannt, dass rund zwei Drittel der chinesischen Passagierflugzeuge am Boden bleiben müssen und der Passagierverkehr daher seit dem 27. Januar um rund 70% im Jahresvergleich eingebrochen ist. Ferner zeigt die tägliche Zahl neuer Fälle in China, dass die Eindämmung des Virus bisher noch nicht gelungen ist. Zwar ist in den letzten Tagen die Anzahl der Neuansteckungen gesunken, doch wurden die Daten zuletzt aktualisiert und 14'840 neue Fälle gemeldet. Chinas Präsident Xi Jinping behauptet dennoch, dass China seine wirtschaftlichen Ziele in diesem Jahr erreichen werde. Dies dürfte allerdings nur mit einer massiv expansiveren Wirtschaftspolitik zu schaffen sein. Demzufolge dürften die Leitzinsen weiter gesenkt und die Staatsausgaben für Infrastrukturprojekte deutlich erhöht werden.

In den USA widerspiegeln die Inflationsdaten die robuste Konjunkturlage. Der Kernrate des Konsumentenpreisindex ist im Januar um 0.2% auf 2.3% angestiegen und befindet sich damit seit Mai 2019 beständig über der Zielmarke von 2%. Die amerikanische Notenbank (FED) toleriert jedoch für längere Zeit ein „Überschiessen“ der Teuerungsrate, da diese in den Jahren 2013-2017 mehrheitlich unter 2% lag. Derweil bekräftigte FED-Präsident Powell vor dem US-Kongress, dass die gegenwärtige Geldpolitik weiterhin angemessen sei. Das FED werde aber im Falle von Entwicklungen, die zu einer „wesentlichen Neubewertung“ des Ausblicks führen, reagieren.

Auch auf dem Rohstoffmarkt macht sich die Corona-Epidemie negativ bemerkbar, indem die Future-Preise seit Anfang Jahr mit wenigen Ausnahmen stark gefallen sind. So hat die Internationale Energieagentur (IEA) ihre Prognose für das Wachstum der globalen Ölnachfrage im 1. Quartal 2020 von 800'000 bpd (Barrel pro Tag) massiv auf 435'000 bpd nach unten korrigiert. Die IEA erwartet zudem - trotz Förderkürzungen der Mitgliedsländer der OPEC+ und der voraussichtlich schwächsten Ölnachfrage im Gesamtjahr seit 2011 - einen Ölüberschuss. Folglich werden die tiefen Ölpreise noch länger Bestand haben.

Die von uns letzte Woche erwartete Konsolidierung an den Aktienmärkten ist bisher ausgeblieben. Zurzeit werden die technisch überkauften Märkte durch die über Erwartungen guten Ergebnisse der Unternehmen zum 4. Quartal beflügelt. Demgemäss haben von den 324 der im S&P 500 geführten Unternehmen, deren Ergebnisse zum 4. Quartal bereits veröffentlicht worden sind, 70.7% die Gewinnschätzungen übertroffen. Wir bleiben in Aktienanlagen übergewichtet, aber im Vergleich zum Jahresende nur noch in geringem Ausmass. Die freigewordenen Mittel werden in CHF- und USD-Anleihen investiert.

Taktische Positionierung

Obligationen:	untergewichten; mittlere Laufzeiten bevorzugen, Unternehmensanleihen übergewichten
Aktien:	übergewichten; Schweiz, Japan, Schwellenländer übergewichten; USA neutral gewichten, Europa untergewichten
Währungen:	USD/CHF, EUR/CHF und JPY/CHF teilweise absichern
Rohstoffe:	neutral
Edelmetalle:	Gold neutral gewichten
Immobilien:	übergewichten (Anlagestiftungen, geschlossene Immobilienfonds)
Transaktionen:	Aktien: -; Obligationen: USD 2% Novartis 2027
Themen:	Wandelanleihen; (Kollektive) Immobilienanlagen Deutschland und Europa