

## Anlagebericht, 20. März 2020

### „Helikoptergeld“ für amerikanische Haushalte zur Stützung der Konjunktur?

Die Coronakrise betrifft mit ihrem exponentiellen Verlauf immer mehr Menschen in immer mehr Ländern. Die negativen Nachrichten wollen nicht aufhören, wobei in Italien nun mehr Menschen an der Krankheit verstorben sind als in China. Neben rasch steigenden Fallzahlen in Europa spitzt sich mit der Zunahme der Tests auch die Lage in den USA zu. Hingegen dürfte der in vielen Ländern aktive „Shutdown“ die Pandemie wirksam abbremsen, sodass der Höhepunkt der Infektionsrate in den kommenden Wochen erreicht sein dürfte.

Erneut war an den Finanzmärkten eine äusserst volatile Woche zu verzeichnen, wobei nach Kursverlusten von 20% bis 30% zuletzt Anzeichen einer Bodenbildung zu sehen waren. Selbst in der Finanzkrise 2008 sind die Aktienkurse nicht in so kurzer Zeit so stark gefallen. Wie fast immer in „Crash“-Situationen ist ein rapides Ansteigen der Volatilität und der Korrelation der unterschiedlichen Anlagekategorien zu beobachten. Das bedeutet, dass sowohl Aktien, Unternehmensanleihen, Immobilienfonds, Gold, als auch „sichere“ Staatsanleihen Kursverluste erleiden. Der „perfekte Sturm“ also - und das ist die schlechte Nachricht – bringt auch gut diversifizierte Portfolios unter starken Druck. Andererseits besagt die gute Nachricht, dass jeder „Sturm“ irgendwann vorübergeht. Gesichert ist bereits heute, dass es im 2. Quartal zwar einen schroffen Konjunkturunbruch geben wird, da die Unternehmen kaum mehr produzieren, und die privaten Haushalte nur das Lebensnotwendige konsumieren. Gleichzeitig aktivieren die Regierungen und Notenbanken jedoch alle zur Verfügung stehenden Mittel und Instrumente, um die Rezession abzufedern. Dazu gehören Kurzarbeit, steuerliche Erleichterungen für Unternehmen und Bürgschaften der Staaten, um Konkurse und Massenarbeitslosigkeit zu vermeiden. Ausserdem haben alle wichtigen Notenbanken ihre Leitzinsen gesenkt und die quantitative Geldpolitik wieder aufgenommen. Die Europäische Zentralbank (EZB) kauft als „ausserordentliche Massnahme“ Anleihen im Betrag von EUR 750 Mrd., darunter auch Unternehmensanleihen und Staatsanleihen Griechenlands. Dadurch wird die Eurozone gefestigt und das Bankensystem abgesichert.

Die amerikanische Zentralbank (FED) versorgt den Geldmarkt mit gleichsam unbeschränkter Liquidität und kauft ebenfalls Anleihen im Wert von USD 700 Mrd. Die Politik wiederum schnürt ein Hilfspaket von USD 1 Bio. (!), darunter Unterstützung für Fluggesellschaften und Kredite für kleinere Unternehmen. Zusätzlich werden Direktzahlungen, sogenanntes „Helikoptergeld“, von jeweils USD 1'000 an private Haushalte zwecks Stimulierung der Konsumnachfrage diskutiert. Der alternative Vorschlag, die gesamte Summe via Geschäftsbanken als Darlehen an die Firmen zu verteilen, könnte jedoch effizienter sein. Die Unternehmen würden hierbei die Gelder nur unter der Bedingung erhalten, dass keine Mitarbeiter entlassen werden. Da die starken Kursverluste vielfach in untergewichteten Aktienquoten resultieren, empfehlen wir nun diese wieder schrittweise aufzustocken. Im Vordergrund stehen dabei defensive Aktien aus den Sektoren „Gesundheit“ (NOVN, ROG), „Nahrungsmittel“ (NESN) und „Versorger“ (BKW, SCMN). Ferner sind „Reverse Convertibles“ auf Versicherungen (ZURN, SREN, SLHN) aufgrund deren hohen Volatilitäten kaufenswert.

### Taktische Positionierung

<b>Obligationen:</b>	<b>untergewichten;</b> mittlere Laufzeiten bevorzugen, Unternehmensanleihen übergewichten
<b>Aktien:</b>	<b>neutral gewichten;</b> Schweiz, Japan, Schwellenländer und USA neutral gewichten, Europa untergewichten
<b>Währungen:</b>	USD/CHF, EUR/CHF und JPY/CHF teilweise absichern
<b>Rohstoffe:</b>	neutral
<b>Edelmetalle:</b>	<b>Gold aufbauen</b>
<b>Immobilien:</b>	übergewichten (Anlagestiftungen, geschlossene Immobilienfonds)
<b>Transaktionen:</b>	<b>Aktien:</b> Kauf <i>ROG, NESN, NOVN, ZURN, SREN</i> ; <b>Obligationen:</b> -
<b>Themen:</b>	Wandelanleihen; (Kollektive) Immobilienanlagen Deutschland und Europa