

Neue Fakten schaffen Raum für neue Optionen

Die Coronakrise ist reich an Überraschungen. Gleich zwei Fakten sind in den letzten zwei Wochen dazugekommen:

1. Die schlechten Zukunftserwartungen der Realwirtschaft und
2. Der Bruch des politischen Konsenses, alles zu tun, um die Mortalität der Bevölkerung durch Covid-19 so tief zu halten, dass die vorhandenen Ressourcen des Gesundheitswesens nicht gesprengt werden.

Beginnen wir mit den Wirtschaftsaussichten. Der IMF hat kürzlich die Wachstumsraten für die Weltwirtschaft im laufenden Jahr drastisch nach unten gesenkt, wie der folgenden Tabelle entnommen werden kann. Er spricht gar von der schlimmsten Rezession seit den Dreissigerjahren.



Prof. Dr. Josef Marbacher
Chief Economist

Interessanterweise haben diese Schockmeldungen die Aktienkurse kaum beeinflusst, im Gegenteil: sie sind munter weiter angestiegen. Ein globales Aktienportfolio hat damit rund die Hälfte des Verlustes in der zweiten Quartalshälfte wieder aufgeholt. Offensichtlich nehmen die Investoren an, dass die Verluste der Coronakrise weitgehend sozialisiert werden. Erklärtermassen soll die Bevölkerung nach der Virenkrise nicht auch noch von einer Wirtschaftskrise getroffen werden. Zudem nehmen sie an, dass der Wiederanstieg im dritten und vierten Quartal kräftig sein werde, da mit einem grossen

Nachholbedarf gerechnet werden könne. Diese Annahmen könnten sich als problematisch erweisen, dies vor allem, weil die Annahmen zum Virusverlauf nicht aufrechterhalten werden können.

Damit kommen wir zur zweiten problematischen Feststellung. Der Westen hat überraschend bekanntgegeben, den Lockdown früher aufzugeben als ursprünglich geplant. Damit sind wesentliche Risiken verbunden. Vor allem weil es weiterhin an Schutzbekleidung, Tests und Tracking-Kapazitäten fehlt. Im Gegensatz zu den asiatischen Staaten, die mit der weitgehenden Lockerung der einschränkenden Massnahmen zugewartet haben bis die Fallzahlen in den einstelligen Bereich zurückgefallen sind, wollen die westlichen Staaten wesentlich früher lockern. Die Gefahr einer zweiten Welle im Juli/August ist damit deutlich gestiegen, da mit einem Anstieg der Reproduktionszahl auf über 1 mit einem exponentiellen Wachstum der Fallzahlen gerechnet werden müsste. Da die Ausgangszahlen deutlich höher sind als in Asien, dürften die Tracking-Kapazitäten, die noch nicht einmal bereitstehen, relativ schnell überfordert sein.

Dabei gilt es zu beachten, dass die politische Bereitschaft kaum mehr gegeben sein dürfte, nochmals einen breiteren Lockdown in Betracht zu ziehen. Die USA haben gar erklärt, die mit Spezialisten zusammengesetzte Covid-19 Kommission aufzulösen und sich ganz dem wirtschaftlichen Aufschwung zuzuwenden, um nicht zu sagen: dem Wahlkampf.

	GDP REAL %YOY			
	2018	2019F	2020F	2021F
World	3.58	2.90	-3.03	5.80
G7 Countries	2.05	1.63	-6.25	4.46
USA	2.93	2.33	-5.91	4.74
European Union	2.32	1.66	-7.11	4.77
Japan	0.32	0.65	-5.16	3.01
Switzerland	2.74	0.92	-5.97	3.78
Latin America	1.10	0.13	-5.21	3.38
Asia ex Japan	6.34	5.47	1.04	8.50
Eastern Europe	3.21	2.06	-5.21	4.15

Diese Konstellation macht es wahrscheinlich, dass wir in den kommenden Monaten mit einer wesentlich höheren Mortalität in den westlichen Staaten rechnen müssen. Das könnte wirtschaftlich sehr teuer werden, da die latente Präsenz des Virus das Konsumentenverhalten sehr negativ beeinflussen könnte, da die Leute auf alle Aktivitäten freiwillig verzichten, die mit einer Ansteckung verbunden sein könnten. Von einem «raketenhaften» Anstieg der Wirtschaft könnte dann nicht die Rede sein. Im Gegenteil: Viele Betriebe im konsumnahen Bereich wären nicht ausgelastet und Grenzbetriebe würden verschwinden. Konkurse und weitere Arbeitslose wären die Folge. Genau das, was man mit der ersten Welle um jeden Preis vermeiden wollte.

Es muss nicht so weit kommen. Doch die Risiken in diese Richtung haben sich erhöht. Wir rechnen nur mehr mit einem U-förmigen Konjunkturanstieg. Dieses Szenario ist in den Aktienkursen nicht eingebaut. Wir haben deshalb beschlossen, die Aktienquote vorläufig von neutral auf leicht untergewichtet zu setzen. Die Bonds bleiben unverändert untergewichtet. Die Details können Sie der folgenden Tabelle entnehmen. Die anderen Währungen stehen auf Anfrage ebenfalls zur Verfügung.

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und ist zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz und/oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden und Personen, die in den Besitz dieser Informationen und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen. Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Dieses Dokument ist keine Finanzanalyse. Informationen, auf die sich das Dokument stützt sind aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend geben wir keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Wir übernehmen keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments verursacht und/oder mit der Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen. Die Aussagen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines Beratungsgesprächs erfolgen. Diese Informationen stellen keine Anlageberatung dar und können deshalb nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Dieses Dokument darf nur mit ausdrücklicher Zustimmung der Corum Vermögensverwaltung (Deutschland) GmbH vervielfältigt, an Dritte weitergegeben oder verbreitet werden.