

VORÜBERGEHENDER SCHOCK

Unsere Sicht
April 2020

Benjamin Schoch

Leiter Bereich Asset Management
Analyst Währungen/Anleihen.

André Kistler

Chefstrategie der Albin Kistler AG.

Die periodisch erscheinenden Markteinschätzungen stehen auf der Website von Albin Kistler als PDF-Download zur Verfügung:
www.albinkistler.ch/markteinschaetzung

Vorübergehender Schock

April 2020, Benjamin Schoch und André Kistler

Ökonomie

Die Hoffnung, dass sich der regionale Virusausbruch nicht zu einer globalen Pandemie entwickelt, hat sich zerschlagen. Die Beurteilung der Erfolgchancen von Impfstoffen sowie Behandlungsmethoden überlassen wir den Fachpersonen und beurteilen lieber die wirtschaftlichen Auswirkungen:

Die in China durchgesetzten Ausgangssperren erwiesen sich als effektive Massnahme zur Viruseindämmung, führten aber zu einem temporären Wirtschaftsschock: Im Februar brach der Konsum ein und die Produktion stand still, bis die Wirtschaft im März zur Erholung ansetzte. Viele Länder werden eine ähnliche wirtschaftliche Entwicklung durchlaufen und vorübergehend in eine Rezession fallen. Wir spekulieren nicht über die Dauer und Höhe dieses Rückgangs, sondern stützen uns auf folgende Fakten, welche auch in Europa und den USA für eine anschliessende Erholung sprechen:

1. Die wirtschaftlichen Produktionsfaktoren (Kapital, Maschinen, Menschen, Wissen) werden nicht reduziert oder zerstört, sondern vorübergehend nicht genutzt. Deswegen resultiert ein temporärer und nicht ein permanenter und struktureller Wirtschaftsschock.
2. Die massiven sofortigen geldpolitischen Massnahmen haben eine starke Vertrauenskrise und einen daraus resultierenden Liquiditätsengpass verhindert. Die Notenbank-Beschlüsse der vergangenen Wochen sind in ihrem Ausmass historisch einmalig und schaffen Vertrauen.
3. Die beherzten fiskalpolitischen Massnahmen und Nothilfepakete helfen den Wirtschaftsakteuren, die vorübergehende Phase mit reduzierter Produktion und fehlenden Verkaufserlösen zu überbrücken.
4. Die Unternehmenswelt hat besonnener und konsequenter auf die Krise reagiert als die Finanzmärkte: Pandemiepläne wurden in Kraft gesetzt, Kurzarbeit eingeführt sowie mittels Stützkrediten notwendige Liquiditätsreserven aufgebaut.

Ausblick

Jede neue Krise und jeder Wirtschaftsschock verlaufen anders als alles bisherig Erlebte. Allen früheren wirtschaftlichen Rückgängen und Börsenkorrekturen ist jedoch eine Sache gemein: Sowohl Wirtschaft als auch Börse haben sich wieder erholt. Mit Untergangspropheten lag man langfristig immer falsch.

Die Weltwirtschaft wird sich auch von diesem temporären Schock und der daraus resultierenden Rezession erholen. Die Dauer und die Stärke der Zyklen werden allerdings für jedes Land, jeden Wirtschaftssektor und jedes Unternehmen unterschiedlich ausfallen.

Eines ist aber klar: Die beschlossenen radikalen Interventionen zur Stützung der Wirtschaft resultieren in weiter steigenden Staatsschulden. Auch die baldige Abkehr von der expansiven Geldpolitik mit tiefen Zinsen ist in noch weitere Ferne gerückt.

Konklusion für unsere Anlagepolitik

Die Schwankungen an den Finanzmärkten werden anhalten, bis absehbar ist, wie die grossen Länder das Virus nachhaltig in den Griff bekommen werden.

Wir sind überzeugt davon, dass die Bewertungen vieler erstklassiger Unternehmen durch die Börsenkorrektur auf ein attraktives Niveau gefallen sind und sich in den kommenden Monaten weitere interessante Kaufgelegenheiten ergeben. Im Zuge der gesunkenen globalen Zinsen weist keine andere Investitionsmöglichkeit langfristig ein besseres Potenzial auf als Aktien.

Entscheidend für den dauerhaften Erfolg bleiben ein rigoroser Qualitätsfokus und eine gezielte Diversifikation über mehrere Sektoren zur Vermeidung von Klumpenrisiken. Wir konzentrieren uns auf Unternehmen mit Marktführerschaft, solider Finanzierung, starkem Management und prognostizierbaren Erträgen.