

Marktkommentar

Der März geht als rabenschwarzer Monat in die Geschichtsbücher ein. Fast alle Anlageklassen verzeichneten deutliche Einbussen und auch die Diversifikation brachte für einmal wenig. Nach dem undifferenzierten «Sell-off» sollte nun etwas Ruhe einkehren.



CHART DER WOCHE

Zinsparadoxon

Die Zinsdifferenz zwischen Deutschen und Schweizer Staatsanleihen ist verschwunden



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Zum ersten Mal rentieren die zehnjährigen Deutschen Bundesanleihen tiefer als die zehnjährigen Eidgenossen. Dies ist vor allem auch vor dem Hintergrund der wieder sehr prominenten Diskussionen um die Einführung von Eurobonds mehr als erstaunlich. Sicherlich tragen jedoch die massiven Käufe der Europäischen Zentralbank (EZB) zu diesem Paradoxon bei.



AUFGEFALLEN

Dividendenkürzungen

Die Unsicherheiten um das Coronavirus führen vermehrt zu Dividendenkürzungen. In der Schweiz haben unter anderem Calida, Feintool und Valora die diesjährige Ausschüttung komplett gestrichen. Weitere Firmen dürften folgen.



AUF DER AGENDA

Arbeitslosenstatistik Schweiz

Am 8. April werden in der Schweiz die Arbeitslosenzahlen veröffentlicht. Es wird mit einem Anstieg von 2.3% auf 2.6% gerechnet. Nur dank der Unterstützung von Kurzarbeit durch den Bund fallen die Zahlen nicht noch deutlich höher aus.

Dunkelrote Performancezahlen: Der März und damit auch das erste Quartal 2020 sind bereits vorüber. Für Anleger sieht die bisherige Jahresbilanz dabei alles andere als erfreulich aus. Im Monatsverlauf kam es zu einem regelrechten Ausverkauf und viele Investoren sind in die Liquidität geflüchtet. Von dieser Verkaufswelle wurden im März fast sämtliche Anlageklassen erfasst. Am stärksten betroffen waren dabei Schwellenländeraktien welche im März über 15% an Wert einbüssten. Aber auch an den europäischen (-14.9%) und den US-amerikanischen Börsen (-12.6%) ging es deutlich nach unten. Relativ gesehen hielt sich der Schweizer Aktienmarkt mit einem Minus von 4.9% recht gut. Dabei hat natürlich einmal mehr die defensive Indexzusammensetzung geholfen: Nestlé, Novartis und Roche machen rund die Hälfte des Index aus und die Aktien konnten sich dem Verkaufsdruck weitestgehend entziehen. Normalerweise sollte bei einem solch starken Einbruch bei den Aktien andere Anlageklassen die Verluste abfedern oder wettmachen. Im März war dies allerdings nicht der Fall. Auch der Swiss Bond Index, welcher alle Investment Grade Anleihen zusammenfasst, verlor 5%. Bei Hochzinsanleihen summierten sich die Monatsverluste gar auf über 10%. Selbst die Schweizer Immobilienfonds büssten im März etwas mehr als 6% an Wert ein. Einzig das als Krisenschutz bewährte Gold konnte sich dem Trend entziehen und um knapp 2% zulegen. Für einmal hat sich die Diversifikation also nur bedingt auszahlt. Solche Situationen kommen bei starken Markteinbrüchen kurzfristig immer wieder vor und haben viel mit technischen Faktoren zu tun. Sogenannte Margin Calls führen dazu, dass Spekulanten gezwungen werden sofort Liquidität bereitzustellen. Verkauft wird dann alles, was noch eine positive Rendite aufweist. Auch gemischte Anlagefonds werden aufgrund von Anteilsrücknahmen gezwungen, Vermögensteile zu veräussern. Sobald diese starken Verkaufswellen aber wieder abebben, beginnt der Markt rasch wieder zu differenzieren. Die Korrelationen zwischen den Anlageklassen kehren zur Normalität zurück und eine breite Diversifikation zahlt sich wieder aus.

Wie weiter mit den «Shutdowns»? Die Fallzahlen bei den Neuinfektionen mit dem Coronavirus nehmen weltweit weiter zu. Gleichzeitig werden auch die konjunkturellen Auswirkungen der «Shutdowns» immer dramatischer. Im zweiten Quartal wird die globale Wirtschaft wohl einen noch nie dagewesenen Wachstumseinbruch verzeichnen müssen. Zudem beginnt die Bevölkerung zunehmend ungeduldig zu werden. Für die Regierungen gilt es nun abzuwägen, ab welchem Zeitpunkt eine schrittweise Normalisierung und Lockerung der Massnahmen angezeigt ist. Bald müssen deshalb «Exit»-Strategien aufgezeigt werden. Dabei hilft sicherlich, dass immer mehr Daten und Fakten zu Covid-19 vorliegen. Diese Woche erschien beispielsweise in der renommierten medizinischen Fachzeitschrift «The Lancet» eine Studie, welche die effektive Sterberate bei einer Ansteckung mit dem Coronavirus auf knapp 0.7% bezifferte. Dies wäre deutlich tiefer als bisher vermutet, bedeutet aber noch immer, dass das Virus rund siebenmal tödlicher als ein durchschnittlicher Grippevirus wäre. Exakt werden wir das alles leider erst im Nachgang der Pandemie wissen. Dies macht es für den Bundesrat aber auch für die Virologen und Ökonomen weiterhin sehr schwierig, die richtigen Schlüsse zu ziehen. Für uns hilft dabei das Denken in Szenarien. In unserem Hauptszenario rechnen wir weiterhin mit einem deutlichen Konjunkturreinbruch in der ersten Jahreshälfte, gefolgt von einer Stabilisierung und Erholung im zweiten Halbjahr. An den Finanzmärkten ist momentan bereits viel Negatives eingepreist. Wir empfehlen deshalb an der bestehenden Vermögensallokation und definierten Anlagestrategie festzuhalten.

Matthias Geissbühler, CFA, CMT
Chief Investment Officer (CIO)

Herausgeber

Raiffeisen Schweiz CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 St. Gallen
ciooffice@raiffeisen.ch

Internet

www.raiffeisen.ch/anlegen

Publikationen

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere
aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte
www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen

Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder
Ihre lokale Raiffeisenbank
www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort

Rechtlicher Hinweis

Kein Angebot

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informations- und Werbezwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Prospekt gemäss Art. 35 ff. FIDLEG dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvertrag) enthalten. Diese Unterlagen können kostenlos bei Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, 9001 St. Gallen bezogen werden. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in dem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechts verbindlichen Verkaufsdokumente studiert wurden. Entscheide, die aufgrund der vorliegenden Unterlagen getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers. Weiter verweisen wir auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten». Bei der aufgeführten Performance handelt es sich um historische Daten, auf Grund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Wertentwicklung geschlossen werden kann. Für die Berechnung der Performance-daten wurden die bei der Ausgabe und gegebenenfalls bei der Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten nicht berücksichtigt.

Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation und deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Es ist Sache des Kunden, sich über allfällige Steuerfolgen zu informieren. Je nach Wohnsitzstaat können sich unterschiedliche Steuerfolgen ergeben. In Bezug auf allfällige, sich durch den Kauf der Titel ergebende Steuerfolgen lehnen Raiffeisen Schweiz und die Raiffeisenbanken jegliche Haftung ab.

Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Die Publikation wurde von Raiffeisen Schweiz erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVG) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.