

Marktkommentar

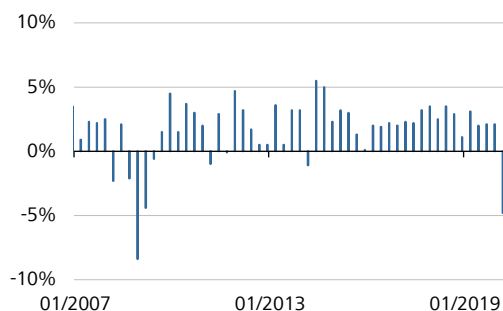
Die Erholungsrallye seit Mitte März ist heftig ausgefallen und die meisten Aktienmärkte haben von den Tiefstständen 25 bis 30 Prozent zugelegt. Demgegenüber stehen die Konjunkturdaten, welche sich deutlich eintrüben. Wie geht es weiter?



CHART DER WOCHE

BIP-Hammer in den USA

Veränderung US-Bruttoinlandsprodukt je Quartal



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der USA ist im 1. Quartal 2020 wegen der Coronavirus-Pandemie aufs Jahr hochgerechnet um 4.8% geschrumpft. Für das 2. Quartal erwartet das Congressional Budget Office (CBO) gar einen annualisierten Rückgang der US-Wirtschaft von rund 40%.



AUFGEFALLEN

Fitch stuft Italien herunter

Die Ratingagentur Fitch hat die Kreditwürdigkeit Italiens von «BBB» auf «BBB-» herabgesetzt. Das Land liegt somit nur noch eine Stufe über dem sogenannten «Ramschniveau», welches spekulative Anlagen mit geringer Bonität umfasst. Hauptgrund für die Herabstufung sind die massiven wirtschaftlichen Belastungen durch die Massnahmen zur Eindämmung der Coronavirus-Pandemie.



AUF DER AGENDA

Tourismus Schweiz

Am 7. Mai wird das Bundesamt für Statistik (BFS) die Beherbergungszahlen für das erste Quartal 2020 veröffentlichen. Der Bundesrat hat aufgrund der Corona-Pandemie Mitte März eine vorzeitige Beendigung der Wintersaison angeordnet. Dies dürfte sich in den Übernachtungszahlen deutlich widerspiegeln.

Bärenmarktrallye oder doch mehr?: Der Einbruch der globalen Aktienmärkte im Zuge der Corona-Pandemie war massiv. Hatten diverse Indizes im Februar noch Allzeithochstände erreicht, ging es anschliessend direkt in den freien Fall über. Der Weltaktienindex MSCI World verlor beispielsweise vom Höchst (2'392) am 19. Februar bis zum Tiefst (1'574) am 23. März über 800 Punkte. Dies entspricht einem Kurseinbruch von fast 35%. Noch härter traf es zyklische Aktienmärkte wie den DAX. Hier beliefen sich die vorübergehenden Verluste sogar auf fast 40%. Aufgrund dieses Corona-«Crashs» sind die Börsen per Definition in einen Bärenmarkt eingetreten. Von einem solchen spricht man bei einem Einbruch der Aktienkurse von mindestens 20%. Als Reaktion auf die Verwerfungen an den Finanzmärkten aber auch aufgrund der Lockdowns und den damit einhergehenden wirtschaftlichen Konsequenzen haben die Notenbanken und die Staaten mit massiven Rettungspaketen reagiert. Seither sind mehrere Billionen US-Dollar in Form von Anleihekäufen, Überbrückungskrediten und Kurzarbeitsentschädigungen ins Wirtschaftssystem gepumpt worden. Zudem haben sich die Neuinfektionsraten im Zusammenhang mit dem Coronavirus stabilisiert und ermöglichen nun in gewissen Staaten erste Lockerungsmassnahmen. All dies hat an den Börsen den Startschuss für eine eindrückliche Erholungsrallye geliefert. Von den Tiefstständen ging es teilweise bis zu 30% und mehr wieder nach oben. Damit wurde ziemlich exakt die Hälfte des Kurseinbruchs wieder gutgemacht. Diese heftige Achterbahnfahrt an den Börsen hat einmal mehr gezeigt, dass die Aktienmärkte kurzfristig oftmals irrational reagieren und zu Übertreibungen neigen. Wer sich von der Panik anstecken liess und bei den Tiefpunkten verkaufte, wird sich bereits jetzt über seinen Entscheid ärgern. Gerade in turbulenten Zeiten empfiehlt es sich Ruhe zu bewahren. Durchdachte Entscheidungen sind fast immer besser als affektgetriebene. Wie geht es nun weiter, nachdem sich die Wogen etwas geglättet haben? Bleibt es beim Bärenmarktrallye oder kommt da noch mehr?

Fundamentaldaten bleiben schwach: Auf der positiven Seite sind die Fortschritte bei der Bekämpfung der Pandemie zu erwähnen. In vielen Staaten scheint die Situation soweit unter Kontrolle zu sein, dass nun schrittweise Lockerungsmassnahmen umgesetzt werden können. Der Erfolg dieser Massnahmen entscheidet darüber, ob sich die konjunkturelle Situation stabilisieren kann. Dabei bleibt das Eis bis auf weiteres wohl sehr dünn; denn eine zweite Infektionswelle würde der globalen Wirtschaft wohl endgültig das Genick brechen. Schon jetzt ist klar, dass die Weltwirtschaft in eine tiefe Rezession fallen wird. In der Schweiz rechnen wir in diesem Jahr mit einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 5%. Für Europa gehen wir gar von einem Minus von 8% aus. Viele Unternehmen werden dies in Form von stark rückläufigen Umsätzen und Gewinneinbrüchen zu spüren bekommen. Die Analystengilde kommt momentan mit dem Zusammenstreichen der Gewinnprognosen kaum nach. Unter dem Strich dürften die ausgewiesenen Gewinne für 2020 wohl zwischen 20 und 30% unter dem Niveau von 2019 zu liegen kommen. Womit ein Grossteil der Kursrückgänge fundamental berechtigt und erklärbar ist. Von fundamentaler Seite her betrachtet, dürfte also die Erholungsrallye bald ins Stottern kommen. Rückenwind gibt es dafür weiterhin von den Notenbanken, welche de facto unlimitiert Geld drucken. Für uns bedeutet dies unter dem Strich eine «neutrale» Gewichtung bei den Aktien. Im Gesamtportfoliokontext bleiben wir allerdings leicht defensiv positioniert. Dies drückt sich unter anderem über eine erhöhte Liquiditätsquote sowie eine Übergewichtung beim Gold aus.

Matthias Geissbühler
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.

RAIFFEISEN