

Marktkommentar

Die Welt steht am Rande einer Rezession. Angesichts der steigenden Märkte der letzten Wochen fragte sich manch ein Börsianer «Wo bleiben bloss die Bären?». Und plötzlich waren sie da – wenn auch nur für ein kurzes Gastspiel.



CHART DER WOCHE

Stadler Rail kommt nicht in Fahrt

Aktienkurs seit Börsengang, in CHF



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Der Börsengang des Schweizer Schienenfahrzeugherstellers Stadler Rail im April 2019 wurde euphorisch gefeiert. Nachdem die Aktie im November letzten Jahres die Marke von CHF 50 fast knackte, folgte Stagnation. Im Zuge der Corona-Krise verlor sie schliesslich über 20% ihres Wertes und notiert derzeit sogar deutlich unter ihrem Emissionskurs.



AUFGEFALLEN

Tiefste Konjunkturdelle seit 1975 erwartet

Das Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) rechnet für 2020 mit einem Rückgang des Schweizer Bruttoinlandsproduktes (BIP) von 6.2%. Dank der zuletzt stark gesunkenen COVID-19-Fallzahlen haben sich die kurzfristigen Aussichten gegenüber der April-Prognose (-6.7%) etwas aufgehellt. Am traurigen Rekord «tiefster Wirtschaftseinbruch seit 1975» mag dies aber nichts ändern.



AUF DER AGENDA

Börsengang V-Zug

Am 25. Juni bringt das Industriekonglomerat Metall Zug seine Haushaltgerätesparte V-Zug als eigenständiges Unternehmen an die Börse. Nach der Immobilienholding Ina Invest ist dies der zweite Börsengang eines Schweizer Spin-Offs nach der Corona-Krise.

Klop, Klop – der Bär ist da... oder doch nicht? Während Experten vor der wohl schwersten Rezession seit den 1930er Jahren warnen, galt bis vergangene Woche für die Börsen scheinbar «the sky is the limit». So legte der Dow Jones zwischen seinem Jahrestief am 23. März und dem 9. Juni rund 47% zu – der Dax stieg gar über 52%. Und selbst dem Schweizer Leitindex (SMI) gelang es, trotz seines defensiven Charakters, ein Plus von 31% zu verbuchen. Auf den ersten Blick mag dies paradox erscheinen, bei näherer Betrachtung spiegelt es aber zwei Grundregeln des Investierens wider. Zum einen denkt der Markt stets voraus. Zum anderen ist der Markt von Emotionen getrieben. Angesichts der stetig sinkenden Corona-Neuinfektionen sahen die Anleger die Krise bereits gebannt und schalteten daher mental in den Vorwärtsgang. Trotz schlechter Fundamentaldaten erwarteten viele eine rasche, V-förmige Erholung der Wirtschaft und so floss das Kapital wieder vermehrt in risikantere Anlagevehikel. Lang lebe die Euphorie – oder eben doch nicht. Am 10. Juni verkündete die US-Notenbank den Leitzins unverändert zwischen 0% und 0.25% zu belassen. Dies war alles andere als eine Überraschung. Als Fed-Chef Jerome Powell aber überdeutlich vor den hohen Risiken der Corona-Krise für den mittelfristigen Konjunkturverlauf warnte, breitete sich Ernüchterung an den Märkten aus. Unterstrichen wurde dieser Weckruf von der erneut wachsenden Zahl an COVID-19-Erkrankungen in einigen wirtschaftlich wichtigen US-Bundesstaaten. Viele Anleger stiessen daraufhin Teile ihrer Portfolios ab. Sie reduzierten so Risiken und realisierten zugleich Gewinne. In Folge dessen gaben die Börsen innerhalb von zwei Handelstagen zwischen 3% und 8% nach. Abseits aller Euphorie kam diese Kurskorrektur aber nicht wirklich überraschend. Die volkswirtschaftlichen Daten sind alles andere als rosig und auch die Charttechnik zeigte bereits seit längerem Anzeichen für eine bevorstehende Gegenbewegung. Dass diese letztlich so deutlich ausfiel, ist in erster Linie der Emotionalität der Anleger und der daraus resultierenden hohen Marktvolatilität geschuldet. Wir gehen davon aus, dass diese Volatilität weiter anhalten wird. Sollte eine zweite Welle des Coronavirus – so wie es derzeit den Anschein hat – ausbleiben, so werden die Bären wohl keine Dauerkarte für das Börsenparkett buchen, sondern es bei kurzen Gastspielen belassen.

Von «Bad Banks», «Good Banks» und Europas NPL-Problem: Das Filmklischee vom «Good Cop, Bad Cop» dürfte den meisten vertraut sein. Doch beim Finanzfachbegriff «Bad Bank» sieht die Sache wahrscheinlich etwas anders aus. Als «Bad Bank» bezeichnet man Finanzinstitute, die in Krisenzeiten gegründet werden, um vom Ausfall bedrohte Wertpapiere oder Kredite (Non-Performing Loans, kurz NPL) abzuwickeln. So soll das Vertrauen in die Bonität der «guten Banken» gestärkt und ein allfälliges Aus trocknen des Kreditmarktes verhindert werden. Im Zuge der Corona-Krise ist das Volumen der NPLs in Europa stark angestiegen. Die europäische Bankenaufsicht EBA geht derzeit von ausfallgefährdeten Krediten in Höhe von über einer Billion Euro aus. Dies droht den Kreditvergabespielraum der Banken massiv einzuschränken und so die europäische Wirtschaft in eine noch schwerere Krise zu manövrieren. Um dies zu verhindern, hat die Europäische Zentralbank (EZB) dieser Tage ihre nicht ganz neue Idee einer «Bad Bank» wieder hervorgekramt. Fraglich ist jedoch, ob die Gründung einer solchen Abwicklungsstätte für NPLs das Problem wirklich lösen könnte. Denn in erster Linie würde es dadurch nur von einer Ecke der Volkswirtschaft in eine andere verschoben. Und der von einigen Ländern gefürchteten europäischen Transferunion käme man so auch einen ganzen Schritt näher.

Tobias S. R. Knoblich
Anlagestrategie

RAIFFEISEN

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 Risiko-hinweise 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 getätigkt 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