

Können die massiven geldpolitischen Spritzen die Finanzmärkte beruhigen?

Ausserordentliche Zeiten erfordern ausserordentliche Massnahmen. Ungefähr so könnte das Verhalten der Zentralbanken hinsichtlich der aktuellen Ausnahmesituation rund um die Corona-Pandemie beschrieben werden.

US-Zentralbank im Panikmodus und US-Regierung mit Helikoptergeld

Die globale quantitative Lockerungswelle wurde am letzten Sonntagabend durch die US-Notenbank Fed losgetreten. In einer, leicht nach Panik anmutenden, zweiten ausserplanmässigen Sitzung innerhalb von zehn Tagen hat sie den Leitzins um hundert Basispunkte auf 0-0,25% gesenkt. Die US-Zentralbank begründete diesen Schritt mit den gestiegenen Risiken für die Wirtschaft und kündigte zudem ein quantitatives Lockerungsprogramm von USD 700 Mia. an.

Die US-Regierung, immer wie mehr auch im Wahlkampfmodus, greift im Kampf gegen die Corona-Auswirkungen zu neuen Methoden. Jeder US-Bürger – davon ausgeschlossen sind Superreiche – soll Konsumgutscheine im Wert von mindestens USD 1'000 erhalten. Insgesamt sollen somit USD 1'000 Mia. an die Bevölkerung verteilt werden. Diese sogenannten Konsumschecks werden zwar per Post zugestellt, sind in der Realität jedoch nichts Anderes als Helikoptergeld.

EZB mit Pandemipaket

Wenig überraschend ist die aktuelle Situation für die Europäische Zentralbank EZB besonders anspruchsvoll. Die Bekämpfung der Corona-Pandemie lässt die Haushaltsdefizite in den schon sehr stark verschuldeten Staaten in diesem Jahr massiv ansteigen. Als in den letzten Tagen die Renditen von Staatsanleihen genau jener Länder deutlich anstiegen, schritt die EZB zur Tat und kündigte am späten Donnerstagabend ein EUR 750 Mia. schweres Anleihenkaufprogramm ("Pandemic Emergency Purchase Programme PEPP") an. Die Massnahme soll insbesondere den hoch verschuldeten Staaten helfen, den Zinsanstieg der letzten Tage wieder zu bändigen.

SNB lässt Leitzinsen unverändert und bleibt glaubwürdig

Einmal mehr souverän hat die Schweizerische Nationalbank SNB ihre geldpolitische Lage kommuniziert. Dabei hat sie die Zinsen, wie von uns erwartet, bei -0.75% belassen und dazu den Negativ-Freibetrag für Banken erhöht. Das wichtigste geldpolitische Instrument bleibt jenes der Deviseninterventionen, denn die Sichteinlagen haben mittlerweile die CHF 600 Mia.-Schwelle durchschritten.

Rezession in der Schweiz unvermeidbar, jedoch zeitlich beschränkt

Mit den aktuell verfügbaren Informationen ist mit einem scharfen Konjunktüreinbruch bis in den Sommer 2020 zu rechnen. Kann die Pandemie mit den einschneidenden Massnahmen unter Kontrolle gebracht werden, sollte eine anschliessende kräftige wirtschaftliche Erholung, bedingt durch Nachholeffekte, zu erwarten sein. Wir erwarten, dass das gesprochene Konjunkturpaket im Umfang von CHF 10 Mia. noch deutlich ausgeweitet oder mit einem neuen Hilfsfonds ergänzt wird, um die wirtschaftlich gravierenden Effekte auf das Gastgewerbe, Tourismus, Freizeit, Reisen, langlebige Konsumgüter und andere Dienstleistungsbranchen zumindest etwas abfedern zu können. Es ist damit zu rechnen, dass das Wirtschaftswachstum zwar für einige wenige Quartale negativ ausfallen wird, jedoch nach wie vor ein zeitlich beschränktes Ereignis darstellt. Durch die koordinierten Konjunkturrhilfen auf nationaler Ebene und die geldpolitische Unterstützung der SNB sollte ein langanhaltendes Rezessionsszenario, befeuert durch einen dualen Angebots- und Nachfrageschock über sämtliche Branchen hinweg, jedoch vermieden werden können.

Es braucht weiterhin viel Geduld...

Die Volatilität, die sogenannte Schwankungsintensität, bleibt aufgrund der enormen Verunsicherung über alle Anlageklassen sehr hoch. Hinzu kommt ein massives Deleveraging, also ein Abbau von kreditfinanzierten Positionen, was als Ausfluss des viel zu billigen Geldes zu verstehen ist. Neben dem Kursverfall an den Aktienmärkten und dem rekordverdächtigen Einbruch des Ölpreises kam es zu einer Welle von Illiquidität an den Anleihenmärkten, die panische und wahllose Verkäufe verursachte, ungeachtet der Qualität dieser Obligationen. Selbst das Gold und die Schweizer Immobilienfonds standen durch diese «fire-sales» unter massivem Verkaufsdruck.

...und starke Nerven

Anlagepolitisch bleiben wir aufgrund der hohen Schwankungsintensität der Finanzmärkte und der geringen Visibilität der wirtschaftlichen Folgen innerhalb der Aktienquote neutral gewichtet. Die durch die massiven Kursbewegungen aus den Fugen geratenen Quoten dürfen nun in einem schrittweisen Rebalancing wieder an ihre strategischen Quoten herangeführt werden. Machen Sie sich jedoch auf einen weiterhin äusserst volatilen und manchmal auch unkontrollierten Verlauf der Märkte gefasst. Unserer Meinung nach könnten zwar die geldpolitischen Massnahmen die Lage etwas beruhigen, für eine nachhaltige Entspannung benötigt es jedoch eine abflachende Ansteckungskurve aus Europa und den USA, doch dafür wird noch einige Zeit vergehen müssen.

Ich wünsche Ihnen gute Gesundheit, viel Durchhaltevermögen und einen sonnigen Frühlingsanfang.

Mit besten Grüssen

Renato Flückiger, CIO Valiant

Der cio-update dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Aufforderung oder Empfehlung für den Kauf oder Verkauf von bestimmten Produkten dar. Die Information wurde von der Abteilung Investment unseres Institutes erstellt und ist nicht das Ergebnis unserer Finanzanalyse. Für alle Angaben haben wir zuverlässige Quellen benutzt, trotzdem müssen wir eine Garantie für deren Richtigkeit ablehnen. Die in diesem Bericht zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Prognosen können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Soweit gesetzlich zulässig, schliesst die Valiant Bank AG jegliche Haftung für irgendwelche Verluste aus, sei es gestützt auf diese Informationen oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken.