

Weltweite Turbulenzen: Das Wichtigste in Kürze

Die rasante, globale Ausbreitung des Coronavirus hat weltweit zu einem partiellen Stillstand der Volkswirtschaften geführt. Erschwerend wirkt die Tatsache, dass es sich dabei um einen kombinierten Angebots- und Nachfrageschock handelt, der eine Rezession in vielen Ländern unvermeidbar erscheinen lässt. Das Schlimmste kann jedoch möglicherweise durch richtige Entscheidungen verhindert werden. Die Zentralbanken und Staaten müssen die grösste Bail-out-Aktion in der Geschichte glaubhaft ankündigen und durchführen, der Transport- und Tourismussektor, grosse Teile der Ölindustrie, das Hotel- und Gaststättengewerbe und die Finanzindustrie sind besonders stark betroffen.

Global schlingende Konjunktur

China scheint sich langsam von der Virus-Krise zu erholen. Die frühzeitig getroffenen, drastischen Isolationsmassnahmen zeigen ihre Wirkung. Wir erwarten, dass China schrittweise die Kapazitäten erhöht. Das Wirtschaftswachstum in Europa und in den USA wird vor allem in der ersten Jahreshälfte hart getroffen und das BIP-Wachstum in beiden Regionen für das Gesamtjahr wahrscheinlich negativ ausfallen. Das Basis-szenario dafür beruht auf einer baldigen

Kontrolle der Virus-Ausbreitung und einem überdurchschnittlichen Wachstum in der zweiten Jahreshälfte 2020. Wir erwarten für dieses Jahr ein Weltwirtschaftswachstum von -0.5%. Die Prognoseunsicherheit ist jedoch so hoch wie noch nie.

USA nicht immun gegen die Krise

Die USA können sich der Krise nicht entziehen. Diese legt den relativ schlechten Zustand des öffentlichen Gesundheitssystems und der sozialen Absicherung bloss. COVID-19 wird die USA nicht verschonen und auch dort die Geschäftstätigkeit in grossen Bereichen für rund 2-3 Monate zum Stillstand bringen. Die USA können als Leitwährungsland ihre enormen Haushaltsdefizite nochmals ausweiten, um mittels Fiskalpolitik die Krise zu bekämpfen und so eine beispiellose Pleitewelle zu verhindern.

Europa im Auge des Sturms

Derzeit ist Europa das Epizentrum der globalen Krise. Grosse Teile der Wirtschaft stehen still. Es ist plausibel, dass man in 1-3 Monaten Licht am Ende des Tunnels sehen wird. Die Schuldenregeln der EU werden ausser Kraft gesetzt, um Kredite zu garantieren und Firmen zu retten.

Japan mit Vorteilen

Das Land befindet sich bereits in einer

Rezession. Jedoch breitet sich das Virus in Japan aufgrund der hohen Disziplin der Bevölkerung langsamer als in Europa aus. Wir erwarten, dass es Japan besser gelingt, eine Pleitewelle abzuwenden.

Stillstand in der Schweiz

Weite Teile der Binnenwirtschaft ruhen, Grosseveranstaltungen und Messen wurden abgesagt oder verschoben, darunter die Fussball-EM und die Olympischen Spiele. Damit entfallen die positiven Sondereffekte im Jahr 2020. Die Schweiz kann sich einer Rezession nicht entziehen.

Vielfältige Herausforderungen Grossbritanniens

Die Regierung ist bereit für einen harten Brexit, jedoch sind die Verhandlungen angesichts der Coronakrise vorerst ausgesetzt. Teile der Wirtschaft stehen auch hier still. Das GBP ist stark unterbewertet, die preisliche Wettbewerbsfähigkeit entsprechend gestiegen. Eine Rezession ist dennoch unvermeidlich.

China und Schwellenländer

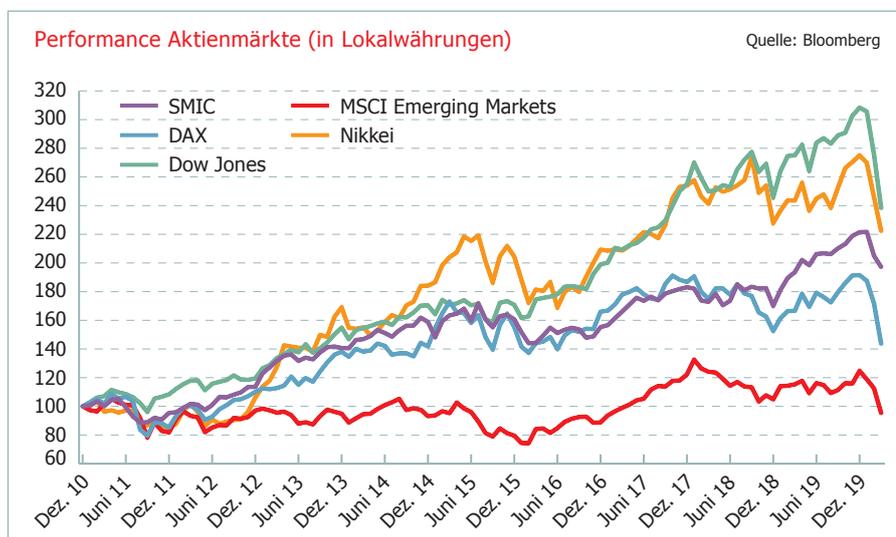
First in, first out! Der Ausbruch des Virus begann in Wuhan, China. Derzeit scheint das Schlimmste ausgestanden zu sein. Der wirtschaftliche Schaden wird aber erst in den kommenden Monaten zu beziffern sein. Aufgrund seines totalitären Regimes gelang es China besser, den Ausbruch zu bekämpfen, als im Rest der Welt.

Konzertierte Aktion der Notenbanken

Die FED hat die in der letzten Finanzkrise eingesetzte Munition restlos verschossen. Die Zinsen liegen bei Null, die Bilanzausweitung, QE 4, wurde implementiert. Die FED hat USD-Swaps mit der EZB, der BOJ, der BOE und der SNB eingerichtet. Vermutlich muss sie auch den Zentralbanken der grössten Schwellenländer unlimited USD zur Verfügung stellen.

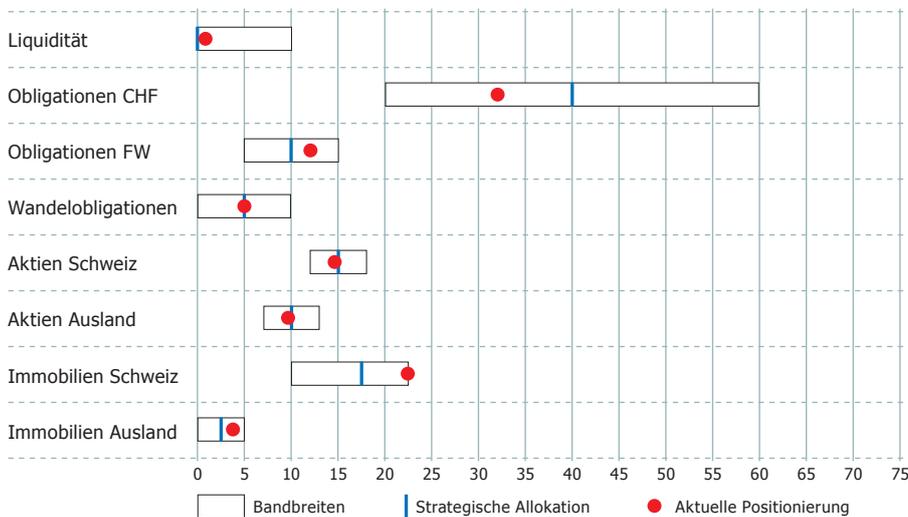
(Noch) rekordtiefe Zinsen

Aufgrund der gegenwärtigen Krise sanken die Zinsen der sichersten Staatsanleihen auf Rekordtiefstände. Durch die staatlichen





Taktische vs. strategische Asset Allokation MIXTA OPTIMA 25 (in %) per Ende März 2020



Anlagen
Cash CHF 1%
Geldmarkt CHF 7%, Obli. Schweiz Index 9%, Obli. Ausland CHF 9,5%, Governo Bond hedged CHF 2%, Obli. Ausland hedged 1%, EMMA Corp. hedged CHF 2%, China Bonds hedged CHF 1,5%
LO Ultra Low Duration USD 1%, Governo Bond 2%, Obli. Ausland 3,5%, Obli. Emerging Markets 2%, Fullerton Short Term F. 2%, BNY US Municipal 1,5%
Wandelobligationen Global hedged CHF 5%
Aktien Schweiz SPI Plus 8%, Aktien Schweiz SMI Index 1%, Aktien Schweiz MinVar 5%, Aktien Schweiz Ergänzungswerte 0,5%
America Index 1%, Europe Index 0,5%, Emerging Markets Low Volatility 1,5%, Aktien Global Low Volatility 3,5%, Global Small Mid Caps 3%
Immobilienfonds 4,5%, Immobilien-Anlagestiftungen 18%
Global REIT 3,5%

Rettungsaktionen werden in Zukunft Neuemissionen in bisher unvorstellbarem Ausmass auf den Markt kommen, falls die Zentralbanken nicht alle (zusätzlichen) Staatsschulden monetarisieren. Es ist zu erwarten, dass die Nominalzinsen zukünftig weltweit ansteigen werden.

Dominoeffekt an den Aktienmärkten

Der Crash gehört zu den massivsten Verwerfungen der Finanzgeschichte, insbesondere was die Geschwindigkeit der Korrektur betrifft. Die implizite Volatilität, der VIX-Index, erreichte ähnlich hohe Werte wie während der Globalen Finanzkrise. Die FED, EZB, BOE und BOJ unternehmen durch den aggressiven Kauf von Firmenanleihen einen bisher nie dagewesenen Rettungsversuch. Die Nationalstaaten versprechen die Bereitstellung massiver, praktisch von Tag zu Tag steigender Stützungsmaßnahmen. Der US-Aktienmarkt ist immer noch hoch bewertet, sowohl verglichen mit anderen Märkten als auch mit der eigenen Geschichte. Die meisten Unternehmen werden ihre Investitionen zusammenstreichen und ihre Aktienrückkaufprogramme beenden.

Devisenmärkte in Turbulenzen

Der USD steht unter starkem Aufwertungsdruck. Die SNB muss intervenieren und eine Aufwertung des CHF gegenüber dem EUR verhindern.

(Vorerst) stabiler Schweizer Immobilienmarkt

Die Verwerfung an den Finanzmärkten könnte sich mit starker Verzögerung negativ auf den heimischen Immobilienmarkt auswirken, insbesondere auf Geschäftsimmobilien. Im gegenwärtigen Sturm stellen Schweizer Immobilien jedoch vorerst einen Hort der Sicherheit dar.

Stochern im Nebel

Niemand kann heute verlässlich voraussagen, wie das Bild bezüglich Coronavirus und den staatlichen Massnahmen im Sommer 2020 aussehen wird. Prognosen zu Wirtschaftswachstum, Zinsen, Inflation, Umsatz- und Gewinnentwicklung der Unternehmen sind mit extremer Unsicherheit behaftet und gleichen einem Blindflug. US-Treasuries, CHF und JPY bleiben die sicheren Häfen. Überraschenderweise hat Gold hingegen die Erwartungen nicht erfüllt. Bei den Obliga-

tionen haben sich die Kreditprämien für schlechte Schuldner stark ausgeweitet und dürften damit kaum vermeidbare Herabstufungen in der Kreditqualität bereits vorweggenommen haben. Wir setzen auf Qualität und können High Yield trotz wieder attraktiveren Risikoaufschlägen wenig abgewinnen. Die strategisch höhere Gewichtung Schweizer Aktien hat sich in der Krise bezahlt gemacht. Die defensiven Qualitätstitel des SMI verloren weniger im Vergleich mit den anderen Aktienmärkten. Den stärkeren Fokus auf die Schweiz behalten wir weiterhin bei. Small und Mid Caps haben weltweit sehr stark korrigiert und bieten erst mittel- bis längerfristige Potenzial. Large Caps dürften aus Liquiditätsgründen kurzfristig eher gesucht sein. Die mittlerweile unter die neutrale Position gefallene Gewichtung bei den Aktien würden wir schrittweise erhöhen bei Rückschlägen, einem Abflachen der Zahl der Infizierten und/oder beim Zurückfahren der durch die Regierungen erlassenen Massnahmen.

Performanceübersicht MIXTA OPTIMA per Ende März 2020

Kategorie I, netto, nach Kosten

	YTD	2019	3 Jahre*	5 Jahre*	10 Jahre*
MIXTA OPTIMA 15	-4.96%	7.26%	1.06%	1.48%	2.72%
MIXTA OPTIMA 25	-7.62%	10.82%	1.43%	2.26%	3.51%
MIXTA OPTIMA 35	-9.11%	12.35%	1.33%	2.19%	3.61%
Pictet BVG 25 (2000)	-6.44%	8.84%	1.27%	1.61%	3.00%

*annualisiert

IST Investmentstiftung

Manessestrasse 87 | 8045 Zürich
Tel 044 455 37 00 | Fax 044 455 37 01
info@istfunds.ch | istfunds.ch

IST Fondation d'investissement

Avenue Ruchonnet 2 | 1003 Lausanne
Tél 021 311 90 56 | Fax 044 455 37 01
info@istfunds.ch | istfunds.ch