



ANLAGE- STRATEGIE

APRIL 2020

BANK avera

Wir verstehen uns.

Auf einen Blick Unsere Sicht auf die Märkte

Die meisten Regierungen haben die Auswirkungen des Coronavirus viel zu lange unterschätzt. Erst als allmählich klar wurde, wie rasant sich die Pandemie rund um den Globus ausbreitet, erreichte es auch die öffentliche Wahrnehmung. Seitdem hat sich nicht nur unser persönliches Leben komplett verändert, auch die weltweiten Aktienmärkte gerieten ins Taumeln und verbuchten den grössten Wochenverlust seit der Finanzkrise 2008. Rechnet die Weltbank im Januar noch mit einem stabilen Weltwirtschaftswachstum von ca. 2,5% für das laufende Jahr, geht der Internationale Währungsfonds (IWF) mittlerweile davon aus, dass eine Rezession nun unausweichlich ist, auch wenn wir davon ausgehen, dass sich die Konjunktur in der zweiten Jahreshälfte stabilisieren wird.

Entsprechend entschlossen fällt die Reaktion der Regierungen und Notenbanken aus. In einem noch nie dagewesenen Ausmass werden die Finanzmärkte mit zusätzlicher Liquidität versorgt. Zusätzlich wurden milliardenschwere Konjunkturpakete geschnürt, um damit den wirtschaftlichen Schaden in Grenzen halten zu können. Solange sich das Coronavirus weiter ausbreitet, sind genaue Prognosen zum weiteren Verlauf der Konjunktur und Finanzmärkte schwierig – entsprechend bleiben wir vorsichtig. Für langfristig orientierte Investoren bieten sich jedoch allmählich interessante Kaufgelegenheiten.

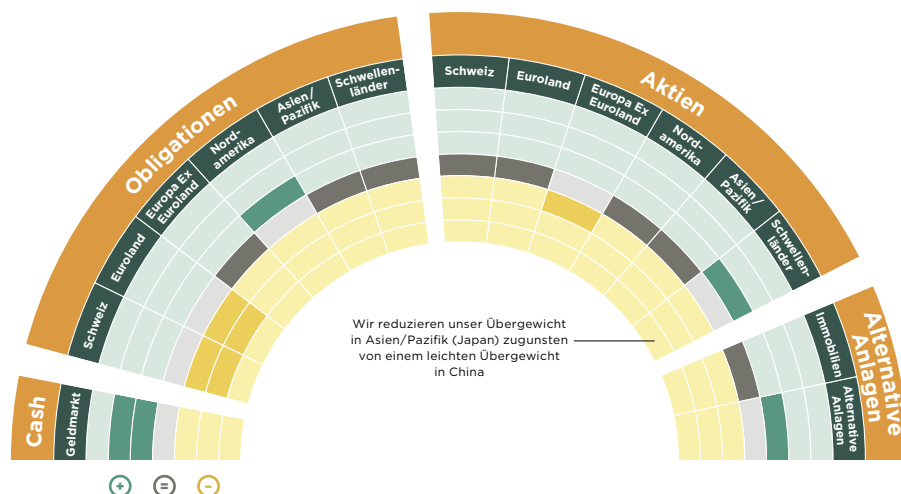
Wir bestätigen unsere neutrale Positionierung bei Aktien, empfehlen aber neu ein leichtes Übergewicht in China. Gold erachten wir nach wie vor als attraktive Beimischung, sollte sich die Krise nochmals verschärfen.

Was Sie erwartet

Auf den nächsten Seiten finden Sie unsere Einschätzungen zu:

- Obligationen Seite 3
- Aktien Seite 4
- Alternative Anlagen Seite 5
- Währungen Seite 5

Unsere aktuelle Positionierung



+ Übergewichtet: wir empfehlen im aktuellen Umfeld mehr von dieser Anlageklasse zu halten als gemäss der SAA*

= Neutral: wir empfehlen im aktuellen Umfeld diese Anlageklasse gemäss der SAA* zu halten

- Untergewichtet: wir empfehlen im aktuellen Umfeld weniger von dieser Anlageklasse zu halten als gemäss der SAA*

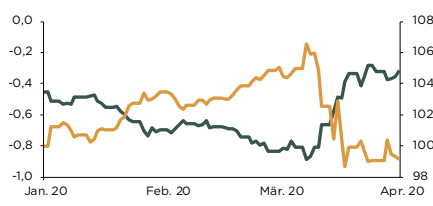
*SAA: Strategische Asset Allocation

Anlageklasse Obligationen

Die starken Schwankungen an den Aktienmärkten beherrschen seit Mitte Februar die Schlagzeilen. Doch auch die Obligationenmärkte waren ausserordentlich starken Kursbewegungen ausgesetzt.

Die wachsenden Unsicherheiten an den Märkten in den letzten Monaten führte in einer ersten Reaktion zu einer Flucht in als sicher geltende Staatsanleihen. Entsprechend stark sank die Rendite der 10-jährigen Schweizer «Eidgenossen» bis zum 9. März 2020 weiter in den negativen Bereich.

Rendite und Performance von Schweizer Staatsanleihen



Quelle: Morningstar, SNB, Bank Avera

Seither kam es jedoch zu einer starken Gegenbewegung und die Rendite von 10-jährigen Schweizer Staatsanleihen stieg innerhalb von wenigen Tagen um über 0,5%-Punkte. Entsprechend ist der Marktwert sämtlicher ausstehender Schweizer Staatsanleihen im Durchschnitt um rund 7% gesunken. Für diesen starken Renditeanstieg dürften im Wesentlichen die folgenden zwei Faktoren verantwortlich sein: Auf der einen Seite dürften die Marktteilnehmer aufgrund des Marktstresses gezwungen gewesen sein, liquide Anlageklassen wie Staatsanleihen zu veräussern. Andererseits führen die von den Regierungen lancierten Investitionsprogramme und gesprochenen Kreditgarantien zu einem deutlichen Anstieg der Staatsverschuldung, die durch eine

höhere Verzinsung entschädigt werden müsste.

In der Schweiz hat der Renditeanstieg bei den «Eidgenossen» auch Spuren in anderen Segmenten des Obligationenmarktes hinterlassen. Im Bereich der Unternehmensanleihen hat der Markt bereits ein höheres Ausfallrisiko eingepreist, welches in einem Anstieg der Kreditrisikoprämien zum Ausdruck kommt. In Bezug auf die im Swiss Bond Index (SBI) enthaltenen Anleihen haben sich Obligationen mit einer geringeren Kreditqualität (Rating BBB) jüngst deutlich schlechter entwickelt als Anleihen der höchsten Bonitätsstufe (AAA).

Entwicklung ausgewählter Segmente des Swiss Bond Index (SBI)



Quelle: Morningstar, Bank Avera

Bei gewissen Unternehmensanleihen verschärfte sich die Situation zusätzlich durch die fehlende Liquidität, so dass bereits bei geringem Volumen starke Preisabschläge in Kauf genommen werden mussten. Die Situation normalisiert sich jedoch allmählich. Bei Neuengagements empfehlen wir, selektiv vorzugehen und ein besonderes Augenmerk auf die Qualität (also das Rating) des jeweiligen Emittenten zu richten.

Haben Sie gewusst ...

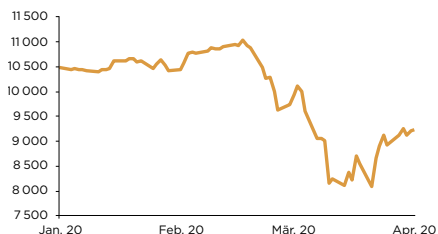
... dass derzeit «nur» noch rund 25% der im Swiss Bond Index AAA - BBB enthaltenen Anleihen mit einer Verfallrendite von 0% oder weniger handeln? Im August lag dieser Anteil noch bei deutlich über 90%.

Anlageklasse Aktien

Die Schwankungen an den Aktienmärkten waren in den letzten Wochen besonders heftig. Wir rechnen kurzfristig mit einer erhöhten Volatilität, sehen aber für langfristig orientierte Investoren zunehmend attraktive Anlagemöglichkeiten.

Spätestens seit Mitte Februar und der explosionsartigen Ausbreitung der neuartigen Lungenkrankheit ausserhalb Chinas hat die Corona-Krise die weltweiten Aktienmärkte fest im Griff – so endete auch der längste «Bullenmarkt» in der Geschichte der USA nach knapp 11 Jahren abrupt. Der Swiss Market Index (SMI) markierte am 19. Februar 2020 bei 11270 Punkten ein neues Allzeithoch und fiel binnen weniger als drei Wochen um 32% auf 7650 Punkte, um sich zwischenzeitlich wieder leicht zu erholen.

Entwicklung SMI (inkl. Dividenden)



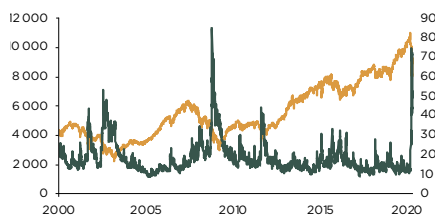
Quelle: MarketMap, Bank Avera

Die Korrektur fiel unter anderem so deutlich aus, weil die Aktienmärkte, nach jahrelangem hausieren, relativ teuer bewertet waren. Allerdings vermochten die koordinierten Massnahmen der Regierungen und Zentralbanken die Aktienmärkte in den letzten zwei Wochen etwas zu stabilisieren. Dennoch rechnen wir in den kommenden Monaten mit einer erhöhten Volatilität.

Eine Korrektur an den Aktienmärkten, wie jene, die wir aktuell beobachten, eröffnet aber auch immer attraktive Kaufgelegenheiten für mittel-

bis langfristig orientierte Investoren (ab fünf Jahren). Blickt man auf den Schweizer Aktienmarkt der letzten 20 Jahre zurück, so signalisierte eine erhöhte Volatilität des SMI (Vgl. Grafik), wie wir sie in den Jahren 2003/2004, während der Finanzkrise 2008 oder wieder 2011 beobachten konnten, jeweils einen interessanten Einstiegszeitpunkt für Aktien (siehe Zitat von Warren Buffet).

Die Verunsicherung unter den Anlegern ist gross



Quelle: MarketMap, Bank Avera

Nichts desto trotz, kurzfristig bleiben wir vorsichtig und bestätigen unsere neutrale Aktiengewichtung. Wir sehen gewisse Chancen in defensiven Sektoren wie der Pharmaindustrie oder auch im e-Commerce. Die aktuelle Krise wird unsere Lebensgewohnheiten sicherlich deutlich beeinflussen und der Online-Handel dürfte nachhaltig profitieren. Aus unserer Sicht hat die chinesische Regierung früh und entschlossen gegen das Virus gehandelt, was eine langsame Rückkehr zur Normalität ermöglicht. Vor diesem Hintergrund erhöhen wir unsere taktische Positionierung in chinesischen Aktien.

Haben Sie gewusst ...

... was ein Bullenmarkt ist?
Per Definition liegt ein Bullenmarkt vor, wenn die Kurse von Wertpapieren über eine gewisse Zeitspanne um mehr als 20% von ihrem Tiefststand steigen. Ein Bärenmarkt liegt hingegen vor, wenn die Kurse um 20% oder mehr korrigieren.

«We simply attempt to be fearful when others are greedy and to be greedy only when others are fearful»

«Wir versuchen einfach nur ängstlich zu sein, wenn andere gierig sind und nur gierig zu sein, wenn andere ängstlich sind.»

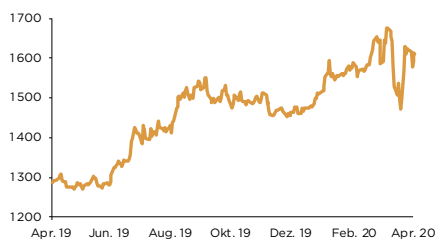
Warren Buffet

Anlageklasse Alternative Anlagen

Die Corona-Krise, das dominierende Thema der letzten Wochen, hat auch die Entwicklung des Goldpreises beeinflusst. So legte das gelbe Edelmetall noch vor dem grossen Aktienausverkauf bis USD 1680 pro Unze zu und erreichte ein neues 7-Jahreshoch. Die Angst vor einer globalen Rezession aufgrund der wirtschaftlichen Auswirkung des Virus führte zu grossen Verlusten an den Aktienmärkten. Die Erwartungen, dass Gold unter diesen Umständen noch weitere Gewinne verzeichnen würde, bestätigte sich vorerst nicht. Im Gegenteil - es musste Federn lassen und sank zeitweise unter die Marke von USD 1500. Vor allem Zwangsverkäufe, um die Verluste

von anderen Anlageklassen zu decken, führten zu dieser Entwicklung. Die massiven ausserplanmässigen Lockerungsmassnahmen der Notenbanken rund um den Globus verlieh dem Edelmetall wieder Schub, wodurch sich Gold eindrucksvoll als Krisenabsicherung zurückmeldete.

Entwicklung Goldpreis (USD pro Unze)



Quelle: MarketMap, Bank Avera

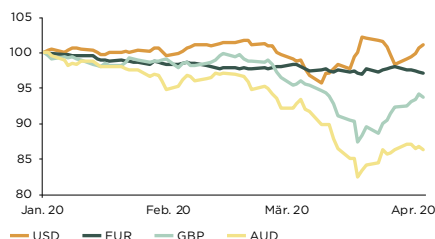
Das aktuelle Umfeld zeigt sich wieder äusserst «goldfreundlich».

Anlageklasse Währungen

Die steigende Verunsicherung und die deutlichen Verluste an den internationalen Finanzmärkten haben erneut eine Flucht in «sichere Häfen» ausgelöst, primär dem Schweizer Franken. Gegenüber dem Euro notiert die heimische Währung derzeit so hoch wie seit dem Sommer 2015 nicht mehr. Die deutlich angestiegenen Sichtguthaben der Schweizerischen Nationalbank (SNB) deuten darauf hin, dass die Währungshüter auf dem Devisenmarkt tätig waren, um eine starke und rasche Aufwertung des Frankens zu verhindern. Wir gehen davon aus, dass der Schweizer Franken auch in den kommenden Monaten in der

Gunst der Anleger bleiben dürfte. Die relative Stärke des US-Dollars lässt sich mit dem hohen Bedürfnis der Anleger nach Liquidität begründen – eine Eigenschaft, die der Greenback aufgrund der Grösse des US-Finanzmarkts bietet.

Währungsentwicklung gegenüber dem CHF (indexiert)



Quelle: MarketMap, Bank Avera

Haben Sie gewusst ...

... was ein sicherer Hafen ist? Ein sicherer Hafen bezeichnet eine Anlage, die in der Regel in Krisenzeiten seinen Wert bewahrt. Traditionell sind dies z.B. Gold, der Schweizer Franken, oder auch Staatsanleihen.

Wir sind für Sie da

Bei Fragen oder für Unterstützung zu konkreten Anlageplänen wenden Sie sich bitte direkt an Ihre persönliche Kundenberaterin oder Ihren persönlichen Kundenberater. Sie unterstützen und beraten Sie mit langjähriger Erfahrung und hoher Fachkompetenz rund um das Thema Geldanlagen.

Diese Ausgabe wurde erstellt von Nicolas Samyn und Lars Rigling.



Nicolas Samyn
Leiter Wealth Management



Lars Rigling
Leiter Segmentsführung Anlagen

Dieses Dokument dient ausschliesslich der Information und richtet sich an Personen, die am aktuellen Marktumfeld interessiert sind. Es ist weder Angebot noch Aufforderung oder Empfehlung für den Kauf oder Verkauf von Produkten. Urheberin des Dokuments ist die Bank Avera. Sämtliche Informationen stammen aus Quellen, welche die Bank Avera als zuverlässig erachtet. Einige Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten bzw. von allen Investoren erworben werden. Für Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernimmt die Bank Avera keine Gewähr. Alle Informationen und Preise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung der Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.