

Quartalsbericht 02/2020

IMPRESSUM:

Herausgeber: Aquila & Partners AG,
Hardstrasse 4, 4052 Basel, Schweiz
Autoren: Markus Ruesch, Urs Arni
Quelle: Aquila AG
Redaktionsschluss: 08.04.2020



Liebe Leserinnen und Leser

Das neue Anlagejahr 2020 begann vielversprechend. Mit der globalen Ausbreitung des Coronavirus nahm die Unbeschwertheit der Märkte ein schnelles Ende. Eine Rezession ist unvermeidlich. Aktien sind im Vergleich zu anderen Anlageklassen noch immer attraktiv. Deshalb raten wir in Aktien investiert zu bleiben. Je nach persönlicher Situation des Anlegers können Kaufgelegenheiten zu gegebener Zeit genutzt werden. Eine konsequente Umsetzung der vereinbarten Anlagestrategie und die Bewahrung der Ruhe in schwierigen Marktphasen sind wichtige Voraussetzungen, um die langfristigen Renditeziele zu erreichen. Bis zum Redaktionsschluss unseres Quartalsberichts hat sich die Lage an den Finanzmärkten etwas beruhigt.

Wir wünschen Ihnen und Ihren Angehörigen gute Gesundheit.


 Urs Arni
 Partner

Konjunktur

- Wir erwarten für 2020 ein Weltwirtschaftswachstum von -1.0%. Das Coronavirus COVID-19 hat in grossen Teilen der Welt zu einem partiellen Stillstand der wirtschaftlichen Aktivitäten geführt. Es handelt sich um einen kombinierten Angebots- und Nachfrageschock. Eine scharfe Rezession kann in den meisten Ländern nicht mehr verhindert werden. Entscheidend für die weitere Entwicklung wird sein, wie schnell die Neuansteckungszahlen gesenkt werden und die Quarantänemassnahmen aufgelöst werden können.
- Die Einkaufsmanagerindizes weltweit fielen auf den tiefsten Stand seit Juli 1998. Die Einbrüche sind stärker als während der globalen Finanzkrise im 2008.

Geldpolitik

- Das Coronavirus stellt den grössten Angebotschock seit Menschengedenken dar, da ein immer grösserer Anteil der Arbeitsbevölkerung nicht produktiv arbeiten kann, sondern sich in Isolation oder Quarantäne befindet und zwar weltweit. Dagegen sind die Zentralbanken leider völlig machtlos. Sie können aber mithelfen, eine beispiellose Insolvenzwelle zu verhindern. Damit kann wertvolle Zeit gewonnen werden bis die Rettungspakete, welche die Fiskalpolitiker zusammenschüren, umgesetzt und ihre Wirkung entfalten können.
- Zentralbanken können sofort reagieren, fiskalpolitische Rettungsschirme benötigen Zeit. In diesem Sinne sind die Zentralbanken immer noch sehr mächtig, selbst dann, wenn der Leitzins bereits null ist und Bilanzausweitungsprogramme initiiert sind. Es ist falsch zu glauben, die Zentralbanken könnten nichts mehr tun. Sie müssen einen Systemcrash verhindern, indem sie an riesigen Rettungspaketen mitarbeiten.
- Die Europäische Notenbank (EZB) wird bis Ende Jahr Anleihen im Wert von 750 Milliarden Euro aufkaufen und Banken extrem günstige Finanzierungsbedingungen anbieten. Die Amerikanische Notenbank (FED) kaufte US-Anleihen im Wert von fast 600 Milliarden US-Dollar. Dies entspricht 3% des BIP der USA.

Währungen

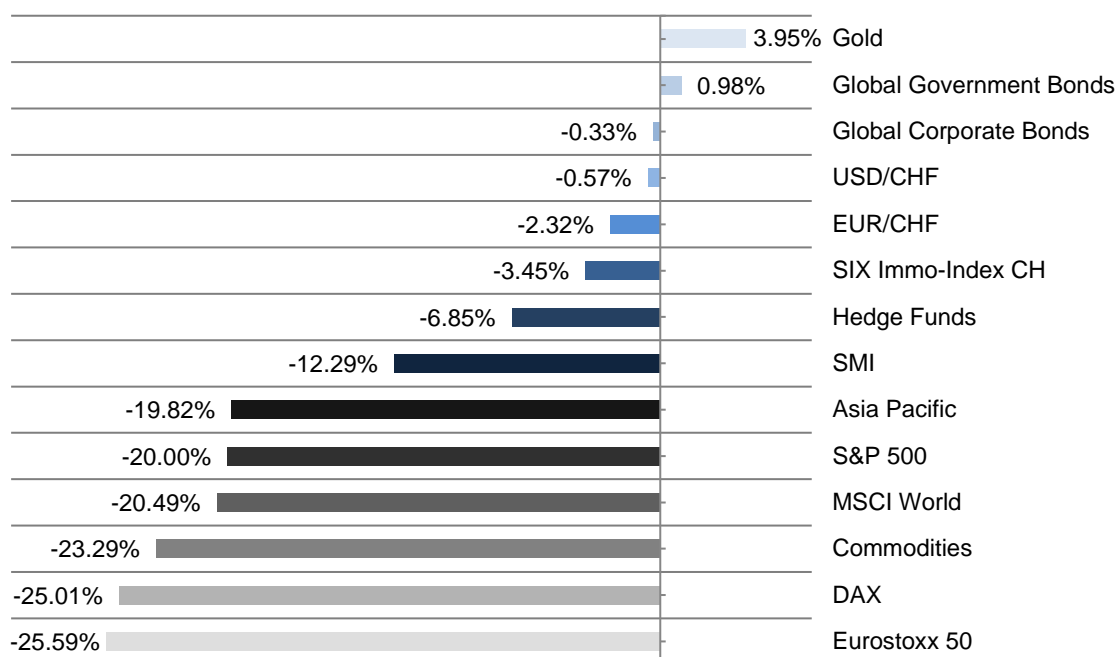
- Im Einklang mit den riesigen Verwerfungen in allen Anlageklassen haben sich die wichtigsten Währungen ebenfalls volatil gezeigt. Der US-Dollar geriet anfänglich unter Druck, war dann aber im Zuge der enormen Nachfrage nach USD-Liquidität zur Bedienung von Margin Calls stark gesucht. Die von der FED nun unbegrenzt zur Verfügung gestellten Swaplinien mit allen wichtigen Währungen haben das Problem etwas entschärft. In der Krise ist der US-Dollar König, dies wurde auch diesmal wieder bestätigt.

Quartalsbericht 02/2020

Zinsen / Obligationen

- Die Märkte der Staatsanleihen waren in den letzten Tagen einem wilden Auf und Ab ausgesetzt. Die durch den Crash ausgelösten Verschiebungen in den Korrelationen zwischen den Assetklassen betrafen auch die Staatsobligationen. So wurden diese von Investoren zu einem gewissen Zeitpunkt einfach verkauft, um Liquidität zu schaffen.
- Nach der Wiederaufnahme massiver, in ihrer Grössenordnung noch nie gesehener Aufkaufprogramme für Staatsanleihen durch die Zentralbanken ist etwas weniger Hektik zu verzeichnen. Die FED hat ihre Bilanz jetzt bereits auf USD 4'600 Mia. aufgebläht.
- Auf der anderen Seite werden die staatlichen Fiskalprogramme über die Obligationenmärkte finanziert, was zu einem riesigen Angebot an Anleihen führen wird.

Entwicklung ausgewählter Indizes und Währungen im 1. Quartal 2020



Quelle: Bloomberg (Performance in lokaler Währung per 31/03/2020)

Aktien / Rohstoffe / Immobilien

- Der Crash an den Aktienmärkten wurde durch den forcierten Abbau von auf Kredit gekauften Positionen verstärkt. Kreditnehmer mussten Anlagen verkaufen um Liquidität nachzuschliessen (Margin Calls). Analysten gehen davon aus, dass bis zu USD 12'000 Mia. an Margin Calls für solche Positionen aufgebracht werden mussten, was zum Verkauf von Assets in allen Anlageklassen führte. Daneben reagiert der Markt auch auf die sich rasch verschlechternde wirtschaftliche Situation. Die Unsicherheit ist sehr gross, denn niemand ist in der Lage vorherzusehen, wie sich der Stillstand in grossen Teilen der globalen Wirtschaft auf die Bilanzen und die Gewinne der Unternehmen auswirken wird.