

Aktuelle Finanzmärkte • Analyse der konjunkturellen Entwicklung



Geschätzte Leserinnen und Leser

Der Sommer ist da, man trifft sich wieder in der Öffentlichkeit und es wird kräftig für Ferien im Heimatland geworben. Das tut dem lokalen Gewerbe gut und gibt der Wirtschaft Schub. Doch mit der Erholung mehrer sich hierzulande die Meldungen über neue Covid-19-Fälle. Die weiteren Massnahmen von Bund und Kantonen, die Fallzahlen aus anderen Ländern und der noch fehlende Impfstoff verunsichern ebenso wie die steigenden Arbeitslosenzahlen.

Sind das die Gründe für eine steigende Volatilität an den Finanzmärkten? Welche Massnahmen soll man als Anlegerin und Anleger treffen? Wir haben die Lage für Sie analysiert, beurteilen das Risiko und zeigen Anlageklassen, die sich in diesem schwierigen Umfeld gut behauptet haben.

Kurz gesagt: Die Diversifikation im Anlageportfolio bleibt zentral. So wie der persönliche Austausch mit unseren Anlageexperten. Nutzen Sie unser Wissen für Ihre Anlageentscheidungen – nehmen Sie mit uns Kontakt auf.

Ich wünsche Ihnen schöne Sommerferien.

Freundliche Grüsse

Christoph Kühne
Leiter Private Banking, Region Brugg
Aargauische Kantonalbank

Zwei Schritte vorwärts, einer zurück

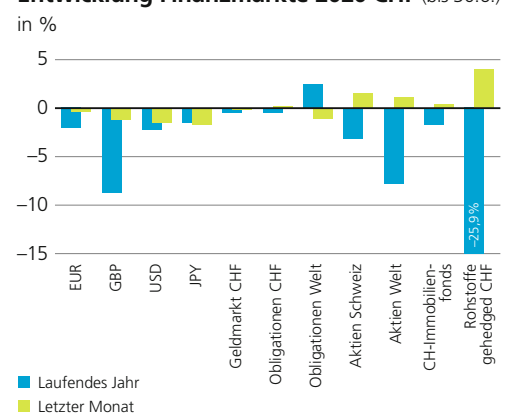
Erholung kommt ins Stottern

Im Juni setzte sich die Erholung an den Aktienmärkten fort. Allerdings hat sich der Takt geändert. Stiegen die Kurse in den vorausgegangenen Monaten seit dem Tiefstand Mitte März beinahe graduell, wechseln sich nun stärkere mit schwächeren Börsentagen ab. Es ist vor allem die steigende Befürchtung einer zweiten Infektionswelle, welche die Anleger beunruhigt. Während in Westeuropa die Anzahl von Neuinfektionen trotz der jüngsten Lockerungsschritte tief bleibt, nimmt sie in anderen Regionen wieder zu. Insbesondere in Südamerika, im persischen Golf sowie in den USA sind die Fallzahlen immer noch oder wieder deutlich am Steigen. Der jüngst begonnene Erholungsprozess der Wirtschaft wird damit verstärkt in Frage gestellt.

Die starken Kursanstiege der Aktien in den letzten Monaten hat zu einer Entkoppelung der Finanzmärkte von der wirtschaftlichen Realität geführt. Die beispiellose Unterstützungspolitik von Regierungen und Notenbanken ist dafür hauptverantwortlich. Die gesteigerte Erwartungshaltung einer raschen Normalisierung lässt wenig Platz für Enttäuschungen. Ein erneuter Lockdown, so die einheitliche Meinung, würde langfristige Negativfolgen für die Wirtschaft haben. Die Regierungen halten sich deshalb mit erneuten Schritten zur Viruseindämmung zurück. Kein Politiker, und an vorderster Front Mr. Trump himself, wird es riskieren, die gerade begonnene Konjunkturerholung zu sabotieren. Man will sich nicht den Unmut vom Volk und den Unternehmen gleichermassen aussetzen. Zudem stehen in den USA im November die Präsidentschaftswahlen vor der Tür und eine blühende Volkswirtschaft war von jeher die beste Referenz für eine Wiederwahl.

Für die Anleger bedeutet diese herausfordernde Ausgangslage weiterhin wachsam zu bleiben. Eine verlässliche Prognose vorzunehmen gleicht dem Fischen in

Entwicklung Finanzmärkte 2020 CHF (bis 30.6.)



einem trüben Teich. Selbst die Unternehmen selber verzichten in einer solchen Phase auf einen Ausblick. Es gilt deshalb das eigene Portfolio auf alle Eventualitäten auszurichten. Ein Aktienanteil im Rahmen des eigenen Risikobudgets ist immer noch angebracht. Schliesslich ist die jüngste Erholung nicht zu Ende. Die Kurse sind einfach vermehrten Tagesschwankungen unterworfen. Sicherheitsanker wie Anleihen mit guter Bonität sowie ein gewichtiger Anteil Gold dürfen nicht fehlen. Es steht dabei weniger die Renditeoptik als der Risikovorteil im Vordergrund. Als Beimischung empfehlen wir einen gewissen Portfolioanteil in Schweizer Immobilienfonds zu investieren. Sie sind vom Rendite-/Risikoprofil zwischen Obligationen und Aktien anzusiedeln und haben die jüngsten Marktverwerfungen gut überstanden. Zudem verzeichnet der Immobilienmarkt, mit wenigen Ausnahmen im gewerblichen Teil, keine negativen Folgen aufgrund der Corona-Krise. Gemeinsam gilt für alle Anlageklassen, dass eine breite Streuung und der Qualitätsanspruch im Vordergrund stehen sollen. Solide Unternehmen mit einem erfolgsversprechenden Geschäftsmodell haben die Pandemie bisher gut gemeistert. Eine gesunde Bilanz, genügend Cashreserven und ein überzeugendes Management sind Indizien für solche Firmen.

Abonnieren Sie Ihre persönlichen AKB Anlage-News:
akb.ch/newsletter

Teilweise Aufhebung der Lockdown-Massnahmen sorgt für spürbar positivere Signale

Sorge vor neuerlichem Infektionsanstieg bleibt bestehen

Zukünftige Entwicklung im Fokus der Analysten

Mittlerweile ist eine globale Rezession 2020, trotz der jüngsten ersten positiven Signale, leider zu einer unvermeidlichen Tatsache geworden. Zu gravierend sind die Auswirkungen der staatlich verordneten konjunkturellen Vollbremsung in Form zahlreicher Lockdown-Massnahmen rund um den Planeten. Tiefe und Auswirkungen der Rezession werden sich allerdings erst im Nachhinein klar und deutlich quantifizieren lassen.

So liegt der Fokus nun hauptsächlich auf der Zeit nach der Rezession und somit dem sehnlichst erwarteten Aufschwung. Dieser wird durch Ökonomen und Analysten auf der ganzen Welt klassischerweise durch Buchstaben beschrieben. Ob «V»-, «U»-, «L»- oder «W»-Erholung, für fast jedes Szenario gibt es entsprechende Argumente.

Eine **«V»-förmige Erholung** (ein plötzlicher, starker Konjunkturreinbruch und eine ebenso schnelle, sofortige Erholung) dürfte es wohl am ehesten im industriellastigen China geben.

Eine **«U»-förmige Erholung** (ein plötzlicher, starker Konjunkturreinbruch, ein mittellanges Verharren am Tiefpunkt und ein starker Wiederaufschwung) wird aktuell am ehesten mit den dienstleistungsstarken Volkswirtschaften in den USA, Europa und Japan in Verbindung gebracht.

Eine **«L»-förmige Erholung** (ein plötzlicher, starker Konjunkturreinbruch, ein langes Verharren am Tiefpunkt und lange kein Wiederaufschwung) wird aus heutiger Sicht erfreulicherweise nicht erwartet.

Eine **«W»-förmige Erholung** schliesslich (ein plötzlicher, starker Konjunkturreinbruch, ein erster heftiger Aufschwung, ein neuerlicher starker Rückgang und ein anschliessender Wiederaufschwung) bedingt eine zweite Pandemiewelle im Ausmass der ersten Welle, was aktuell jedoch ebenfalls eher ausgeschlossen wird.

Aktuell positive Konjunktursignale dürfen nicht darüber hinwegtäuschen, dass der Weg zurück zur Normalität steinig ist.

Jüngst gibt es nun neue Überlegungen zu einer möglichen Erholung, die durch ein neues Zeichen symbolisiert werden: Ein Häkchen, ähnlich dem bekannten «Swoosh»-Logo von Nike. Konkret wird damit ein plötzlicher, starker Konjunkturreinbruch, gefolgt von einem ersten, kurzen und heftigen Anstieg und einem anschliessend wieder langsameren Wirtschaftsaufschwung in Verbindung gebracht. Tatsächlich deuten die aktuellen Einkaufsmanagerindizes darauf hin, dass nun ein verhältnismässig erfreuliches 2. Semester ins

Haus steht. Allerdings dürfte sich die Rückkehr zur «neuen» Normalität im kommenden Jahr schwieriger als erwartet gestalten. Neben vielen politischen Herausforderungen (Handelszwist zwischen den USA und China, Wahlen in den USA, Brexit usw.) dürfte es länger als erwartet dauern, bis die zerstörten Lieferketten wieder komplett installiert sein werden. Eine vermehrte Konzentration auf regionale und lokale Produktionsstätten könnte mittelfristig zu einem Preisanstieg führen. Dazu lastet die Unsicherheit eines neuerlichen Aufflammens von Infektionsherden auf Wirtschaft und Gesellschaft.



Gerade letztere könnte durchaus auch durch Änderungen ihres Verhaltens (weniger Reisetätigkeiten, veränderte Einkaufsgewohnheiten, Vermeidung von Grossanlässen usw.) für einen verlangsamt Rückgang zu den Konsumniveaus wie vor der Krise sorgen.

Schweiz auf dem Weg zurück zur Normalität

Auch die Schweiz findet allmählich wieder zurück zu einer (neuen) Normalität. Der Bundesrat hat einen schrittweisen Ausstieg aus den Covid-Massnahmen kommuniziert und umgesetzt. Wie unsicher jedoch die weitere Entwicklung sein wird, unterstreichen die jüngst aufgetretenen Fälle im Zusammenhang mit Ferienrückreisenden und sogenannten «Superspreader»-Events. Zwar haben die Umsätze in den persönlichen Dienstleistungen im April bei vielen Betrieben sofort wieder angezogen, hingegen darf für Sektoren wie das Gastgewerbe oder den Tourismus nicht von einer baldigen Rückkehr zum Alltag ausgegangen werden. Das Vertrauen der Konsumenten lässt auf sich warten, der private Konsum insgesamt erholt sich ebenfalls eher schleppend. Auch in der Schweiz wird der Konjunkturanstieg im 2. Semester 2020 dank Nachfrigestau vorerst spürbar positiv ausfallen. Nichtsdestotrotz muss jedoch auch hierzulande mit einer eher verhaltenen weiteren Entwicklung gerechnet werden. Im laufenden Jahr dürfte ein Wachstumsrückgang um die -5% resultieren, im kommenden Jahr dann eine Gegenbewegung von rund 4,5% für eine Aufwärtsbewegung sorgen.

Das Produkt ist keine Kollektivanlage im Sinne des Kollektivanlagegesetzes (KAG) und untersteht keiner Genehmigungspflicht und keiner Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA). Dieses Dokument enthält Werbung für Finanzdienstleistungen. Die detaillierten Angaben und Bedingungen entnehmen Sie dem Termsheet. Dieses Dokument stellt keinen Prospekt dar. Alle Angaben sind ohne Gewähr.

Diese Publikation richtet sich an Personen mit Wohnsitz in der Schweiz. Sie richtet sich nicht an Bürger oder Niedergelassene in den USA, CAN oder UK sowie nicht an andere Personen, die Restriktionen (z.B. bezüglich Nationalität, Wohnsitz) unterliegen. Sie enthält Ansichten ohne Offertcharakter. Unsere Quellen sind in der Regel zuverlässig; für Richtigkeit und Vollständigkeit garantieren wir nicht. Alle Angaben sind deshalb ohne Gewähr. Dieses Dokument berücksichtigt weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die finanzielle Lage oder individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers und ist keine individuelle Beratung. Vor einer Investition muss sich der potenzielle Anleger über die Anlagepolitik, das Anlageziel, Chancen, Risiken sowie Kosten informieren. Eine Investition erfolgt auf eigenes Risiko. Die Aargauische Kantonalbank lehnt jegliche Haftung im Zusammenhang mit möglichen Steuerfolgen ab. Stand Juli 2020. Änderungen sind jederzeit möglich.