

Transkript zur Telco vom 14.5.2020

Sehr geehrte Damen und Herren
Geschätzte Kundinnen und Kunden

Ich begrüße Sie alle recht herzlich zur heutigen Telefonkonferenz.

Mein Name ist Sandro Merino, ich bin Chief Investment Officer der Basler Kantonalbank und der Bank Cler.

EINFÜHRUNG

In der heutigen Telefonkonferenz möchte ich vor allem auf die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie und auf das Geschehen an den Finanzmärkten eingehen.

Insbesondere auch auf die Auswirkungen auf Ihre Vermögensverwaltungs-Mandate und Anlagelösungen der Basler Kantonalbank und der Bank Cler. Diese Anlagestrategien werden durch mein Team unter meiner Leitung bewirtschaftet.

HUMANITÄRER ASPEKT

Als erstes möchte ich betonen, dass bei der aktuellen Krise auch für uns in der Vermögensverwaltung, an allererster Stelle die Sorge um die Gesundheit der Menschen und unser Mitgefühl für das grosse menschliche Leid, das die Epidemie verursacht steht. Unser allerhöchster Respekt gebührt dabei allen Pflegekräften, Ärzten und anderen Helfern, die sich persönlich und mutig für die Linderung menschlichen Leids einsetzen.

EVOLUTION DER PANDEMIE

Seit unserer letzten Telefonkonferenz am 30. April hat die Anzahl weltweit registrierter Infektionen inzwischen die vierte Million überschritten.

Der Zuwachs der laborbestätigten Fälle in Asien und Europa hat sich in den letzten Wochen weiter verlangsamt.

Dennoch deutet der Trend auf eine nochmalige Verdopplung der weltweit bestätigten Infektionen auf etwa 8 Millionen bis ca. Ende Juni hin.

Das Epizentrum der Pandemie liegt nunmehr seit über einem Monat in den USA.

Am Montag wurde in der Schweiz die zweite Lockerungsphase eingeleitet.

Auch in vielen anderen europäischen Ländern sind in diesen Tagen ähnliche Lockerungen bereits in Kraft oder sie werden bald eingeführt.

Ich möchte als erstes einen Überblick zur gegenwärtigen Situation der Covid-19 Pandemie an den wichtigsten Wirtschaftsstandorten der Welt geben:

Beginnen wir mit CHINA und anderen Ländern in Asien

In asiatischen Ländern wie China, Japan, Südkorea oder Taiwan konnte ein erneutes Ansteigen der Infektionsfälle, also eine sogenannte zweite Epidemie-Welle, trotz erheblicher Lockerung der Quarantäne-Massnahmen, weiterhin verhindert werden.

In einigen Ländern, insbesondere in China, Südkorea und Singapur kam es als Folge der Lockerungen in den letzten Wochen zu verschiedenen neuen lokalen Infektionsherden.

Diese neuen Herde blieben aber begrenzt und deren Ausweitung zu einer zweiten Epidemie-Welle konnte durch Rückverfolgung und Isolierung der Fälle offenbar verhindert werden.

Auch am Ursprungsort der Pandemie, Wuhan, wurden einige neue Fälle gemeldet. Dieser Umstand veranlasst nun die chinesischen Behörden offenbar, die gesamte Bevölkerung Wuhans von etwa 11 Millionen Menschen rasch auf den Virus zu testen.

Diese breite und präventive Teststrategie wurde bisher weder in Europa noch in den USA auf solch grosser Skala eingesetzt.

Die Gründe dafür, dass dies in den USA und Europa nicht geschieht sind dabei vielschichtig. Einerseits fehlen in den USA und in Europa die Testkapazitäten, um eine derart breite Testaktion überhaupt durchführen zu können.

Andererseits ist es fraglich, ob dies ein sinnvoller Einsatz der Ressourcen ist. Auch wäre in Europa oder in den USA die Akzeptanz für ein staatlich angeordnetes breites Testen wohl gar nicht vorhanden.

SCHWEIZ UND EUROPA

In der Schweiz liegt die Zahl der täglichen neuen laborbestätigten Infektionen seit Anfang Mai stabil deutlich unter 100 Fällen.

Auch die Zahl Covid-19 bedingter neuer Hospitalisierungen und Todesfälle ist glücklicherweise nunmehr auf einzelne Fälle pro Tag zurückgegangen.

Die Erfahrungen in Asien zeigen aber, dass neue lokale Infektionsherde jederzeit auftreten können. Umso wichtiger wird in dieser Phase der Pandemie die systematische und akribische Rückverfolgung neu gemeldeter Infektionen.

Dank aktuell tiefer Fallzahlen ist dies auch mit traditionellen Methoden möglich. Ergänzend sinnvoll und effizient sind wohl aber auch digitale Instrumente zur Rückverfolgung der Infektionsketten.

Eine sogenannte Tracing App wird in der Schweiz gerade getestet und sie wird voraussichtlich gegen Ende Juni eingeführt. Die erforderliche Gesetzesänderung wird das Parlament, vor der Einführung der App, in der Sondersession Mitte Juni wohl gutheissen.

Die App funktioniert dezentral. Das heisst, sie sammelt oder speichert keine Personen- oder Ortungsdaten der Nutzer. Das System ist auf Anonymität ausgelegt. Niemand kann rekonstruieren, mit welcher Person man Kontakt gehabt hatte.

Im Gegensatz zu China, ermöglicht die Schweizer App, zum Beispiel, keine obligatorischen Zugangskontrollen zum öffentlichen Verkehr.

Wie ich finde, zeigt dieses Beispiel, dass selbst in Krisen, der Datenschutz und die Wahrung von individuellen Freiheitsrechten möglich bleibt. Dies sogar ohne, dass gewichtige Nachteile für das eigentliche Ziel des Vorhabens in Kauf genommen werden müssten.

So bleibt die Nutzung der Tracing App in der Schweiz freiwillig und kostenlos. Es ist aber klar, dass je mehr Personen freiwillig die App installieren und korrekt nutzen, umso wirksamer unterstützt sie die Vermeidung einer zweiten epidemischen Welle.

In der Schweiz wird in den nächsten Monaten auch eine Studie durchgeführt, die ermitteln soll, wie viele Menschen sich mit dem Virus infiziert haben, möglicherweise oft ohne sich dessen bewusst gewesen zu sein. Auch die Frage soll untersucht werden, ob Menschen nach einer Infektion immun gegenüber einer erneuten Infektion sind und wie lange sie danach immun bleiben.

Diese Fragen sollen bis Oktober 2020 zeitlich gestaffelt mittels einer Stichprobe von rund 25 000 Personen aus der Bevölkerung wissenschaftlich untersucht werden.

Ein Bluttest zeigt dabei, ob jemand eine Coronavirus-Infektion durchlaufen hat. Denn durch die Infektion gebildete, spezifische Antikörper die der Bluttest erkennt, deuten auch nach längerer Zeit auf die einst durchlaufene Infektion hin.

Für den 8. Juni hat der Bundesrat bereits eine weitere Zahl von Lockerungsmassnahmen in Aussicht gestellt.

Ein Entscheid dazu wird voraussichtlich am 27. Mai vorgestellt.

Ich werde also vermutlich schon an unserer nächsten Telefonkonferenz in 2 Wochen die neuen Lockerungen in der Schweiz thematisieren können.

Tatsächlich sind trotz der substanziellen Lockerungen die seit Montag gelten, noch viele Fragen zu klären.

Verboten bleibt ja beispielsweise derzeit noch:

- Der Besuch von Gastronomiebetrieben für Gästegruppen von mehr als 4 Personen.
- Treffen in der Öffentlichkeit von mehr als fünf Personen (z.B. auf öffentlichen Plätzen, Spazierwegen oder Parkanlagen).
- Der Betrieb von Campingplätzen, Wellnesszentren, Skigebieten, botanischer und zoologischer Gärten sowie Tierparks.

Mit Schutzkonzept möglich ist hingegen der Betrieb von Unterhaltungs- und Freizeitbetrieben wie Kinos, Konzerthäuser, Theater, Casinos, Fitnesszentren und Schwimmbäder.

Voraussichtlich werden ab 8. Juni, in der 3. Etappe folgenden Lockerungen erfolgen:

- Schulen der Sekundarstufe II, und alle höheren Schulen und Universitäten.
- Schwimmbäder (geöffnet für alle)
- Theater und Kinos
- Treffen von mehr als 5 Personen
- Zoos, botanische Gärten, Tierparks

Hingegen bleiben Grossveranstaltungen mit über 1000 Teilnehmern auf jeden Fall bis Ende August nicht möglich.

Europa

Die europäischen Nachbarstaaten der Schweiz befinden sich inzwischen in einer mit der Schweiz vergleichbaren Situation. Die epidemische Welle klingt auch in vielen anderen europäischen Staaten ab und der Neustart der Wirtschaft ist jetzt im Fokus.

In Grossbritannien ist die Entwicklung noch etwas zeitverschoben.

Dabei hat die Britischen Regierung nach anfänglichem Zögern und nach der Genesung des Premier Ministers, Boris Johnson, das Krisenmanagement strategisch sehr ähnlich wie Frankreich, Italien oder Deutschland gehandhabt.

Auch staatliche Lohn-Fortzahlungshilfen wurden in Grossbritannien, nach Vorbild der Kurzarbeit Entschädigungen in Deutschland oder der Schweiz, eingeführt.

Die Zahl der Todesopfer der Pandemie im Vereinigten Königreich ist inzwischen leicht höher als jene in Italien. Auch die Zahl der derzeit täglich laborbestätigten

Neuinfektionen bleibt mehr als vier Mal so hoch als in Italien.

Somit müssen in Grossbritannien striktere Massnahmen voraussichtlich noch einige Wochen länger aufrechterhalten werden, als in vielen Ländern der EU.

Eine Öffnung der Grenzen innerhalb des Schengenraums und eine Normalisierung des privaten Reise- und Flugverkehrs in Europa könnte bei weiterhin günstigem Verlauf der Fallzahlen im Juni zum Thema werden. Die Diskussion über die Öffnung der Schengen Grenzen hat die EU Kommission derweil schon begonnen.

Die Hoffnung, die wir in unserer letzten Telefonkonferenz vom 30. April geussert hatten, dass in der Schweiz und in vielen Ländern Europas bis Ende Mai wesentliche Schritte in Richtung Normalität vollzogen werden können, scheint sich derzeit als berechtigt zu erweisen.

USA

Die Situation in den USA bleibt im Vergleich zu Asien und Europa hingegen weiterhin sehr angespannt.

Ende April wurde die Zahl von einer Million bestätigter Infektionen überschritten. Aktuell ist die Zahl bei etwas weniger als 1.4 Millionen laborbestätigter Fälle angelangt.

Der aktuelle Trend in den USA lässt befürchten, dass diese Zahl bis Ende Juni auf etwa 2 Millionen ansteigt. Es sind inzwischen bereits deutlich über 80 000 Menschen in den USA an Covid-19 gestorben.

Rosa gefärbte Prognosen oder medizinische Thesen zu Medikamenten, die Donald Trump an seinen umstrittenen Presskonferenzen vorstellt, erweisen sich oft nach wenigen Wochen als offensichtlich vollkommen falsch.

Der aktuelle Trend in den USA lässt leider erwarten, dass bis Ende Juni insgesamt bereits 120 000 Menschen Opfer von Covid-19 sein werden.

Es wird auch befürchtet, dass die zu früh geplanten Lockerungen diese Zahl bis in den Herbst nochmals deutlich ansteigen lassen werden.

Selbst ein Anstieg der Zahl der Todesopfer auf weit über 200 000 bis in den Herbst, ist in den USA nicht auszuschliessen.

Die Rechtfertigung der Lockerung mittels Abwägung des Wertes eines Menschenlebens in Relation zu den Kosten einer Fortsetzung des Lockdowns ist in der US-Politik in vollem Gange.

Diese Diskussion wirkt für viele Menschen in Europa zynisch. Das Abwägen des Wertes von Leben gegenüber wirtschaftlichen Aspekten, stellt die unnötig hohen

Opferzahlen als unvermeidlich dar und nicht als Folge eines misslungenen Krisenmanagements.

Dabei soll diese zweifelhafte, aber inzwischen offen ausgetragene politische Debatte in der es letztlich über den Wert des Lebens geht, vor allem eines kaschieren: Das immer offensichtlichere Versagen des Weissen Hauses in vielen Aspekten seines Managements der Corona Krise.

Die Kritik an der US-Regierung wurde durch den demokratischen Senator Tim Kaine, Vertreter des Staates Virginia im US-Senat, anlässlich des Video Hearings zu den geplanten Lockerungen im Gesundheitsausschuss des US-Senat am 12. Mai auf den Punkt gebracht.

Tim Kaine vergleicht dabei die Situation in Südkorea und den USA. Beide Länder hatten am 3. März noch gleich wenige Todesfälle in Zusammenhang mit dem Coronavirus. Seine Kritik war sehr konkret, hier die Punkte die vorgebracht hat.

- «Lockdown» und «Social-Distancing» wurden zu spät, nicht verbindlich genug und nicht strikt genug eingeführt.
- Ungenügend viele Infektions-Tests in den USA durchgeführt.
- Kein ausreichendes Contact-Tracing auf landesweiter Ebene in den USA.
- Bis heute keine Tracing App in den USA eingeführt.
- Millionen Amerikaner haben keine Krankenversicherung, viele Millionen mehr verlieren die Krankenversicherung gleichzeitig mit dem Arbeitsplatz. Dies hat gerade am Anfang der Epidemie falsche Anreize geschaffen, trotz Symptomen Arztbesuche zu vermeiden und zur Arbeit zu gehen.

Gemäss Senator Kaine haben die USA somit gegenüber Ländern, welche die Krise gut gemeistert haben, wie beispielsweise Südkorea, in vielen wesentlichen Faktoren keine angemessene Reaktion auf die Pandemie umgesetzt und bezahlen diese Versäumnisse mit einem unnötig hohen Verlust von Menschenleben.

Diese Versäumnisse der Trump Administration erklären laut Senator Kaine, dass in den USA pro Million Einwohner 40 Mal mehr Tote zu beklagen sind, als in Südkorea.

Dies obwohl die USA über ein doppelt so hohes pro Kopf Einkommen hat als Südkorea und in allen Bereichen eigentlich über bessere oder mindestens gleich gute Ressourcen verfügt.

Zusammenfassung: Globale Situation

Aus globaler Sicht betrachtet, hat die Pandemie ihren Höhepunkt durchlaufen. In Asien ist die wirtschaftliche Aktivität auf dem Weg zur Normalisierung.

Auch für die Schweiz und Europa, ist die Zuversicht berechtigt, dass bis Ende Juni, ein Grossteil der Wirt-

schaft, trotz Einschränkungen und erschwerten Bedingungen wieder weitgehend operativ sein könnte.

In den USA befürwortet der US-Präsident weitgehende Lockerungen. Jedoch sind die Fallzahlen landesweit betrachtet, bisher nur wenig gesunken.

Auch viele ausgewiesene Gesundheitsexperten, inklusive Dr. Fauci, das Mitglied der Task Force von Donald Trump, warnen vor den düsteren Konsequenzen einer verfrühten Lockerung und einer zweiten Pandemie Welle.

Die Begleitung der US-Lockerungsmassnahmen mit genügend vielen Tests, scheint, trotz anderslautender Statements von Donald Trump, immer noch nicht gewährleistet zu sein.

Wir gehen somit von einem Wiederanstieg der Fälle in den USA aus, falls in den nächsten Wochen, trotz aller Warnungen der Experten, der teilweise noch bestehenden Lockdown weitgehend gelockert werden sollte.

FOLGEN FÜR DIE WIRTSCHAFT

In unserer letzten Telefonkonferenz vom 30. April habe ich versucht Erwartungen für die erhoffte wirtschaftliche Erholung im zweiten Halbjahr zu bilden.

Die katastrophalen Wirtschaftsdaten der letzten Wochen belegen dabei bloss noch offiziell, was man schon längst befürchten musste. Entsprechend haben die Aktienmärkte die Wirtschaftsdaten der letzten Wochen fast ohne mit der Wimper zu zucken zur Kenntnis genommen.

Beispielsweise die am 8. Mai veröffentlichten US-Arbeitsmarktzahlen für den April, die einen Verlust von 20.5 Millionen Anstellungen feststellen. Dies führt zu einer aktuellen US- Arbeitslosenquote von 14.7%. Damit liegt die Quote nicht mehr weit unter den Niveaus der Grossen Depression der 1930er - Jahre. Damals erreichte die Arbeitslosigkeit in den USA zeitweise Werte von über 20%. Dieser historische Höchststand könnten im Mai sogar noch übertroffen werden.

Dass im Englischen Kurzarbeit als Fremdwort einfach mit «kurzarbeit» übersetzt wird, belegt, wie weit die Vorstellungen von Wirtschaft, Staat und Gesellschaft in den USA und in Europa inzwischen auseinanderliegen.

In der Schweiz erwartet wir im jahresverlauf einen Anstieg der Arbeitslosigkeit auf etwas über 4%. In der Eurozone dürfte, dank vieler Kurzarbeit Programme, zumindest im Länderdurchschnitt die Arbeitslosenquote deutlich tiefer bleiben als in den USA.

Es bestätigt sich leider die Erwartung, dass die Rezession in der wir uns befinden, global betrachtet, die

gravierendste seit der Depression der 30er-Jahre des vergangenen Jahrhunderts ist.

Das Szenario einer langanhaltenden chronischen Wirtschaftsschwäche in den USA ist aus unserer Sicht wahrscheinlicher geworden. Dies wird auch die Erholung in Europa oder Asien spürbar beeinträchtigen.

Dass für die Schweiz wichtige Handelspartner wie die USA, Grossbritannien oder Italien länger brauchen werden, um ihre Wirtschaft wieder in Gang zu bringen, wird auch für die Schweiz im zweiten Halbjahr spürbare negative Auswirkungen haben.

Konjunkturprogramme in der EU könnten gegen Ende des Jahres in die Umsetzungsphase gehen und im Zuge der Entscheidungsprozesse positive Impulse auch an den Finanzmärkten setzen.

All diese Faktoren sprechen insgesamt nicht für eine sehr rasche weltweite Erholung des Wirtschaftswachstums.

Vielmehr gehen wir davon aus, dass es bis weit in das Jahr 2022 dauern könnte, bis die Wirtschaft wieder eine ähnliche Leistung aufweist wie vor der Krise.

VERLUSTE AN DEN AKTIENMÄRKTEN – WÄHRUNGEN

Trotz katastrophaler Zahlen aus der Wirtschaft, konnte eine Kombination von massiven Eingriffen der Geldpolitik und der Fiskalpolitik die Finanzmärkte bisher stabilisieren. Die Frage, wie nachhaltig dies wirkt, bereitet auch uns viel Kopfzerbrechen.

Die Nebenwirkungen der Geld- und Fiskalpolitik werden in eine entferntere Zukunft verschoben, diese Nebenwirkungen holen uns kurzfristig aber noch nicht ein.

Der April war ein guter Monat für die Aktienmärkte. Seit Ende März haben sich die wichtigsten weltweiten Aktienindices um etwa 6% bis 10% erholt. Der US-Aktienmarkt hat dabei nach starken Verlusten im März im April am stärksten zugelegt.

Im aktuellen Monat Mai konnten die Verluste am Monatsanfang weitgehend wieder kompensiert werden. So dass die Aktienindices wieder etwa auf den Niveaus von Ende April liegen.

Seit Jahresanfang hat der Schweizer Aktienindex SMI aktuell etwa 11% verloren. Auch die US-Aktienmärkte verlieren seit Jahresanfang etwa 16%, Gesamt-Europäische Indices etwa 26% und chinesische Aktien etwa 4%.

Wieder hat sich der Wechselkurs des Schweizer Francs zum Euro und zum US-Dollar seit unserer letzten Telefonkonferenz vor einer Woche nicht wesentlich verändert.

Schlussbemerkungen

Das Szenario einer wirtschaftlichen Erholung ab dem zweiten Halbjahr bleibt aus unserer Sicht realistisch. Wir rechnen aber nicht mit einer raschen Erholung der Weltwirtschaft. Die Situation in den USA belastet unseren Wirtschaftsausblick dabei zunehmend.

Obwohl die Verluste an den Aktienmärkten sich in Grenzen halten, bleibt die Situation fragil. Vieles wird vom weiteren Verlauf der Pandemie abhängen und dieser befindet sich in einer kritischen Phase mit ungewissem Ausgang, insbesondere in den USA.

Wir verfolgen die Situation im Rahmen unserer Anlagetätigkeit somit weiterhin äusserst aufmerksam. Anpassungen unserer Anlagestrategie und Taktik sind also weiterhin möglich.

Zum Schluss möchte ich Sie darauf hinweisen, dass wir am 28. Mai eine weitere Konferenz durchführen. Danach werden wir allenfalls auch im Juni die Serie in geeigneter Frequenz fortsetzen und sie dazu entsprechend informieren.

Ich bedanke mich jetzt dafür, dass Sie sich heute eingewählt haben und hoffe, dass meine Ausführungen für Sie von Nutzen waren.

Sie haben nun, wie angekündigt, die Möglichkeit hier direkt Fragen an mich zu richten.