

Transkript zur Telco vom 2.4.2020

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.

Ich bin auch stolz darauf, dass auch die Basler Kantonalbank und die Bank Cler tatkräftig am kantonalen und nationalen Unterstützungsprogramm mittels Kredite für KMUs teilnehmen.

EVOLUTION DER PANDEMIE

Es ist bloss eine Woche vergangen seit der letzten Telefonkonferenz am 26. März und die Situation hat sich in dieser Zeit rasend schnell entwickelt.

Während man in Europa seit Wochen gegen die tödlichen Folgen der Epidemie kämpft, hat sich in den USA erst in den letzten Tagen die bittere Erkenntnis durchgesetzt, dass auch dort die menschlichen Opfer beträchtlich sein werden.

Immerhin zeichnet sich in Italien und Spanien eine Verlangsamung der Epidemie ab. Die strikten Ausgangs-

sperrungen werden aber noch viele Wochen notwendig sein, um die Situation nachhaltig zu stabilisieren.

Weltweit werden in den nächsten Tagen schon eine Million registrierte Infektionen durch Tests bestätigt sein. Vor einer Woche waren es weltweit noch etwa 500'000 Fälle. Dabei steigt gegenwärtig die Anzahl der durch Tests bestätigter Infektionen in den USA am meisten.

Das Epizentrum der Epidemie hat sich somit in den letzten Tagen in die USA verlagert.

Die von Donald Trump noch letzte Woche geschürte Erwartung, dass in den USA bereits am Ostersonntag die Normalität zurückkehren sollte, erweist sich als genau so absurd, wie von allen Experten vorausgesagt. Zumindest scheint sogar der US-Präsident, seit letztem Sonntag, den Ernst der Lage endlich erkannt zu haben.

Es geht aber oft vergessen, dass die Lage in Ländern mit schwächeren Gesundheitssystemen, beispielsweise in Afrika oder in Indien, nur sehr schwer einzuschätzen ist und auch dort mit einer weiteren Zuspitzung der Gesundheitskrise zu rechnen ist.

Weiterhin scheint in Deutschland und der Schweiz der Verlauf der Pandemie bisher etwas weniger aggressiv zu verlaufen, als in Italien oder Spanien. Es bleibt aber auch heute noch zu früh, um diesen Trend als gesichert zu betrachten.

Entsprechend halten sich die Gesundheitsbehörden mit Prognosen zurück, wann die Lage sich entscheidend bessern könnte.

In anderen Europäischen Ländern, insbesondere in Frankreich oder Grossbritannien verschlechtert sich die Lage im Moment noch Tag für Tag.

Auch die Frage, ob die Beruhigung der Lage in Asien, insbesondere in China, Taiwan, Japan und Südkorea nachhaltig ist, bleibt derzeit offen.

Der dortige Umgang mit der Pandemie bleibt aber ein Modell, aus welchem auch für Europa in einigen Aspekten wichtige Rückschlüsse gezogen werden können.

VERLUSTE AN DEN AKTIENMÄRKTEN - WÄHRUNGEN

Die Aktienmärkte haben sich seit unserer letzten Telefonkonferenz etwas stabilisiert. Dies vor allem als Folge

der vielen sehr umfangreichen staatlichen Stützungs-massnahmen, die in den letzten Wochen beschlossen und teilweise auch rasch umgesetzt wurden.

Technische Probleme, sowie juristische und bürokratische Hemmnisse schaffen oft je nach Land eine Kluft zwischen «schein» und «sein», selbst wenn der gute Wille der Politik durchaus vorhanden ist.

Insgesamt sind weltweit Massnahmen von mehreren Billionen USD, d.h. etliche tausend Milliarden USD, in der Umsetzung und tragen entscheidend dazu bei, dass diese Krise nicht in ein globales ökonomisches Desaster münden wird.

Dieser staatliche wirtschaftliche Stimulus liegt kumuliert im Bereich mehrerer Prozentpunkte - knapp 3% - der globalen jährlichen Wirtschaftsleistung und ist somit historisch einzigartig.

Wir bleiben sehr zuversichtlich, dass effektive wirtschaftliche Massnahmen in der Schweiz, der EU, in den USA aber auch beispielsweise in China und Japan diese Krise auch wirtschaftlich bewältigen können.

Seit Jahresanfang hat der Schweizer Aktienindex SMI aktuell etwa 14% verloren. Auch die US-Aktienmärkte verlieren seit Jahresanfang etwa 23%, Gesamt-Europäische Indices etwa 28% und chinesische Aktien etwa 10%.

Die Lage ist also leicht besser als noch vor einer Woche, anlässlich der ersten Telefonkonferenz dieser Serie.

Der Schweizer Franken ist weiterhin nicht einem aussergewöhnlichen Aufwertungsdruck zum Opfer gefallen. Dies dürfte auch mit den von der Schweizer Nationalbank angekündigten Interventionen am Währungsmarkt zusammenhängen.

Die Situation hat sich für den Schweizer Franken seit unserer letzten Telefonkonferenz somit nicht wesentlich verändert.

Folgen für die Ausweitung der Staatsverschuldung

Es ist klar, dass diese Pandemie eine Naturkatastrophe ist und uns alle somit nicht reicher machen kann. Die Frage nach den Auswirkungen der Stützmassnahmen auf die zusätzlich entstehende Staatsverschuldung ist somit berechtigt.

Das Ausmass wie stark ein Staat seine Staatsverschuldung ausweiten muss, um die getroffenen Massnahmen finanzieren zu können, hängt natürlich von vielen Faktoren ab.

Von der Dauer des gesundheitlichen Notstandes der noch vor uns liegt, von der Art um vom Ausmass der jeweiligen staatlichen Massnahmen, von der Dauer und von der Tiefe der Rezession die ein Land durchlaufen wird, insbesondere auch davon wie synchron oder zeit-

lich verzögert der globale Handel und alle Fertigungsketten wieder in Gang gebracht werden können.

Diese Unsicherheiten sind aus heutiger Sicht noch ausserordentlich gross. Ich möchte aber für die Zunahme der Staatsverschuldung der Schweiz, von Deutschland, Italien und den USA ein Basisszenario darstellen. Dies aufgrund der heute vorliegenden Daten und Einschätzungen aus einer Vielzahl von Quellen, die ich hier nicht alle im Detail aufzählen kann.

Während die starke Binnenwirtschaft in Krisenzeiten bislang für die USA oft ein Vorteil war, könnte sie sich aktuell als Damoklesschwert erweisen. Die US-Wirtschaft ist wie sonst keine Volkswirtschaft der Welt auf den privaten Konsum angewiesen. Er macht rund 70 % der gesamten Wirtschaftsleistung aus. Die sich zwischenzeitlich in Ausmass und Dauer abzeichnenden Quarantänemassnahmen werden einen grossen Teil der US-Wirtschaft lahmlegen. Ein Einbruch des US-BIP im Vergleich zu 2019 von mehr als 5% ist zunehmend realistisch. Auch die von der US-Regierung auf den Weg gebrachten Fiskalprogramme von rund 10% des BIP ändern daran nichts. Sie dienen ist erster Linie dazu, die stark negativen Auswirkungen auf Unternehmen und den Arbeitsmarkt abzufedern und müssen allenfalls noch signifikant aufgestockt werden. Als Folge der Massnahmen wird sich die Verschuldungssituation der USA weiter verschärfen. Es ist mit einer Zunahme der Schuldenquote von 15 bis 20% auf rund 125% des US BIP zu rechnen.

Für wirtschaftlich angeschlagene Staaten wie Italien stellt sich die Lage deutlich dramatischer dar. Mit einer Verschuldungsquote in % des BIP von über 130% war die Lage bereits vor Ausbruch des Coronavirus deutlich angespannt. Hinzu kommt nun aller Voraussicht nach ein Einbruch beim BIP von 7% und mehr für das laufende Jahr. Auch wenn die im Moment angedachten Hilfsprogramme für die Wirtschaft im Vergleich zu den USA eher gering ausfallen, gehen die Prognosen von einem Budgetdefizit von über 6% in 2020 aus.

In der Folge dürfte die Schuldenquote in Italien um rund 15% steigen und die Schuldenquote in % des BIP sich bedrohlich der Marke von 150% nähern.

Beim Stand der Zinsen die der italienische Staat auf seiner Verschuldung bezahlt, wird Italien fast 30 Milliarden Euro pro Jahr alleine für die Bedienung der Zinsen zahlen müssen.

Das könnte jegliche Aussicht auf positives Wirtschaftswachstum in den nächsten Jahren stark eintrüben.

Italien blickt wohl wirtschaftlich noch härteren Jahren entgegen und ist vollkommen davon abhängig geworden, wie sich die Europäische Zentralbank künftig bezüglich weiteren Käufen von Staatsanleihen verhält.

Länder wie Deutschland und die Schweiz sind dagegen in einer viel besseren wirtschaftlichen Situation, was die Staatsverschuldung angeht.

Auch nach den staatlichen Programmen in der Schweiz und Deutschland wird ihr hohes Kreditrating, also ihre gute Schuldnerbonität Bestand haben.

Beide Länder können sich die Ausgaben und Garantien zur Milderung der Corona Krise leisten. Und das selbst unter der Annahme, dass auch bei diesen Volkswirtschaften das BIP in 2020 um mehr als 5% einbrechen wird.

Die deutsche Schuldenquote betrug Ende 2019 rund 59% des BIP, die der Schweiz sogar weniger als 40%. In ein bis zwei Jahren dürfte die Verschuldungs-Quote von Deutschland Richtung 70% steigen, die der Schweiz Richtung 45%.

Eine Folge dieser Corona Krise wird somit ein starker Anstieg der politischen und wirtschaftlichen Ungleichgewichte innerhalb der EU sein.

Dies bleibt ein wirtschaftliches und politisches Risiko für die EU und für die Eurozone und dürfte den Wachstumsausblick eintrüben.

Empfehlungen zu Aktien einzelner Unternehmen

Eine ausführliche Diskussion der Aktien einzelner Unternehmen sprengt leider den Rahmen dieses Formats. Wir aktualisieren aber laufend unsere Empfehlungslisten.

Mit einem Team von 5 Analysten verfolgen wir die Entwicklung der Aktien von etwa 150 Unternehmen und formulieren dazu Empfehlungen.

Eine 10-seitige Publikation mit diesen Informationen einzelnen Aktien wird durch unser Analyse laufend aktualisiert.

Sie steht Ihnen gerne zur Verfügung und sie können diese gerne über ihre Kundberaterin oder ihren Kundberater beziehen.

Ausblick auf eine Normalisierungsstrategie

Eine Normalisierungsstrategie für europäischen Länder muss eine Vielzahl von flankierenden Massnahmen vorsehen, bevor eine deutliche Lockerung des «lock-down» verantwortet werden kann.

Solche flankierenden Massnahmen müssten einerseits den Schutz der besonders exponierten Risikogruppen gewährleisten, andererseits alle verfügbaren Mittel konsequent einsetzen, um die Infektionsausbreitung auch in einem teilweise normalisierten Alltag signifikant zu reduzieren.

Breiter verfügbare Tests, eine technologisch unterstützte Möglichkeit zur Rückverfolgung von Infektionsketten, der Einsatz von Schutzmasken im öffentlichen Verkehr, die Beibehaltung von Home Office Arbeit wo immer sinnvoll sind nur wenige Beispiele unter den möglichen Massnahmen, die in einer Normalisierungsstrategie sorgfältig geprüft werden müssen.

Dies durchzudenken und zu entscheiden, ist eine grosse Herausforderung für alle Regierungen in Europa.

In den kommenden Wochen dürfte sich der Fokus mehr und mehr auf diese Fragen verschieben.

Möglicherweise können wir schon in unserer Telefonkonferenz am 9. April schon näher auf dieses Thema eingehen.

Schlussbemerkungen

Die Lage an den Finanzmärkten und die Entwicklungen in Zusammenhang mit der Pandemie werden von uns weiterhin sehr aufmerksam verfolgt.

Von einer überstürzten strategischen Abkehr von ihrer gewählten Anlagestrategie raten wir dringend ab.

Taktische Massnahmen, wie die Reduktion der Aktienquote auf ein moderates Untergewicht, die wir Ende Februar umgesetzt haben, sowie punktuelle Zukäufe in überverkauften Märkten, wie wir sie in den letzten Tagen umgesetzt haben, führen wir im Rahmen unserer Anlagestrategien systematisch und laufend durch.

Wir haben auch rechtzeitig alle technischen und organisatorischen Vorkehrungen getroffen, die gewährleisten, dass wir auch in der aktuellen Notlage Prozesse und Systeme einwandfrei und regulär fortsetzen können.

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

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

CCAM Coverage-Liste Aktien

Basler Kantonalbank CLER 30/03/2020

*Folger ohne dieses Klinker auf das PDF von BSB und Bank Cler heruntergeladen werden. Für alle Unternehmen aus der CCAM Basisliste Aktien werden *Folger nur von demnach erstellt. Bitte beachten Sie den Disclaimer am Schluss der Liste. Kurze gelistete Unternehmen ohne Rating und Kursziel werden in keiner Zukunft zu CCAM Coverage Aktive sein.

Unsere Top Kauf-Empfehlungen

Unternehmen	Bloomberg Symbol	Nachhaltig	Industrie	ISIN Nummer	Währung	Rating	Kursziel	Letztes Update	Analyst	EKB	BC
IBM	IBM NY Equity	Nein	IT-Dienstleistungen	CH0202099902	CHF	Überwachen	17.28	07.10.2019	Emar Sieber	BSF	BSF
BSV AG	BSV SV Equity	Nein	Stromversorgungsnetze	CH1912028562	CHF	Überwachen	90.00	16.03.2020	Nicolas Mehl	BSF	BSF
Lundin Group	LONN SV Equity	Ja	Brennstoffe	CH0013841017	CHF	Überwachen	410.00	28.02.2020	Emar Sieber	BSF	BSF
Clariant	CLN SV Equity	Ja	Chemikalien	CH001142031	CHF	Überwachen	28.80	16.03.2020	Nicolas Mehl	BSF	BSF
St. Gallen	SG SV Equity	Ja	Behälter & Verpackung	CH040377954	CHF	Überwachen	16.80	16.03.2020	Nicolas Mehl	BSF	BSF
Europa											
Deutsche Telekom	DTG DE Equity	Nein	Diverse Telekommunikationsdienste	DE000557808	EUR	Überwachen	17.50	16.03.2020	Peter Berger	BSF	BSF
Deutsche Post	DPW SV Equity	Ja	Luftfahrt & Kurier	DE000682204	EUR	Überwachen	37.00	16.03.2020	Corina Henning	BSF	BSF
SAP	SAP SV Equity	Nein	Software	DE0001164800	EUR	Überwachen	130.00	16.03.2020	Corina Henning	BSF	BSF
TOTAL	FPF SV Equity	Ja	Öl & Gas	FR0000120271	EUR	Überwachen	42.00	16.03.2020	Nicolas Mehl	BSF	BSF
Tesco	TSCO LN Equity	Ja	Lebensmittel & Einzelhandel	GB000847036	GBP	Überwachen	270.00	16.03.2020	Emar Sieber	BSF	BSF
USA											
Microsoft	MFTF US Equity	Ja	Software	US5949181048	USD	Überwachen	188.00	16.03.2020	Corina Henning	BSF	BSF
Netflix	NFLX US Equity	Nein	Unterhaltung	US44110L1061	USD	Überwachen	400.00	17.03.2020	Peter Berger	BSF	BSF
Mastercard	MA US Equity	Ja	IT-Dienste	US5783601040	USD	Überwachen	380.00	16.03.2020	Corina Henning	BSF	BSF
Alphabet	GOOGL US Equity	Ja	Interaktive Medien & Dienste	US02079V3099	USD	Überwachen	1450.00	17.03.2020	Peter Berger	BSF	BSF
Merck & Co.	MKX US Equity	Ja	Pharmazie	US5903111095	USD	Überwachen	86.00	16.03.2020	Nicolas Mehl	BSF	BSF