

Transkript zur Telco vom 25.6.2020

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 steht, das die Epidemie weltweit betrachtet nach wie vor verursacht.

EVOLUTION DER PANDEMIE

Seit unserer letzten Telefonkonferenz am 28. Mai ist die Anzahl der weltweit laborbestätigten Covid-19 Infektionen von etwa 5.6 Millionen Fällen auf fast 9.5 Millionen Fälle angestiegen. Der Trend ist zwar nicht exponentiell, aber der stetige Anstieg der Fälle in den USA, Brasilien, Russland und Indien hat zu dieser starken Zunahme geführt.

Besonders in Brasilien führt das sehr fragwürdige Krisenmanagement von Präsident Bolsonaro zu einer gesundheitlichen und humanitären Katastrophe für Brasilien und zu gefährlicher politischer Instabilität im Land.

Das Epizentrum der Pandemie liegt weiterhin in den USA. Die Zahl der täglich neu registrierten Infektionen steigt wieder an. Sie liegt in den USA mit etwa 35'000 neuen laborbestätigten Fällen pro Tag wieder so hoch, wie bei der ersten Spitze der täglichen neuen Fallzahlen, so wie sie Ende April erfasst wurde.

Die vielen Lockerungen, die in der Schweiz und vielen anderen europäischen Ländern, ab Ende April eingeführt wurden, scheinen bisher das erhoffte Abklingen der Corona Fallzahlen nicht kompromittiert zu haben.

Der Neustart der Wirtschaft und die Bekämpfung der einschneidenden wirtschaftlichen Auswirkungen des Lockdowns stehen in Europa und Asien jetzt zuoberst auf der Agenda.

Ich möchte als erstes einen kurzen 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 Epidemiewelle, trotz erheblicher Lockerung der Quarantäne-Massnahmen, weiterhin verhindert werden.

Wieder kam es in einigen Ländern, insbesondere in China, in den letzten Wochen zu einzelnen neuen lokalen Infektionsherden. Diese blieben aber jeweils lokal begrenzt. Vermutlich auch weil, beispielsweise in China, neuen lokalen Ausbrüchen mit beeindruckend rasch bereitgestellten und umfangreichen Testkapazitäten begegnet wird.

In Asien, mit Ausnahmen von Indien, bleibt die Situation bei den Infektionszahlen also auf tiefem Niveau insgesamt stabil.

SCHWEIZ UND EUROPA

In der Schweiz liegt die Zahl der täglichen neuen laborbestätigten Infektionen seit Mitte Mai häufig deutlich unter 50 Fällen pro Tag.

Auch die Zahl Covid-19 bedingter neuer Hospitalisierungen und jene von Todesfällen bleibt glücklicherweise auch Ende Juni in der Schweiz weiterhin bei einzelnen Fällen pro Tag.

Die «SwissCovid App» zur digital unterstützten Rückverfolgung (Tracing) von Corona Infektionen ist heute in der Schweiz wie geplant lanciert worden. Sie steht der Bevölkerung in der Schweiz kostenlos zur Verfügung.

Europa

Die europäischen Nachbarstaaten der Schweiz befinden sich in einer mit der Schweiz vergleichbaren Situation. Die Infektionszahlen klingen auch in vielen anderen europäischen Staaten ab. Der Neustart der Wirtschaft ist jetzt im Fokus.

In Grossbritannien ist die Entwicklung zwar etwas zeitverschoben. Die Zahl der täglichen Neuinfektionen nähert sich auch dort aber stetig den inzwischen recht tiefen Zahlen in Deutschland oder Italien an.

Auch in Grossbritannien beginnt jetzt etwas später als in der EU die Phase erheblicher Lockerungen.

USA

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

Anlässlich unsere letzten Telefonkonferenz Ende Mai waren in den USA 1.7 Millionen laborbestätigte Infektionen erfasst.

Wir hatten damals einen Anstieg dieser Zahl bis Ende Juni auf etwa 2 Millionen erwartet. Aktuell ist die Zahl mit fast 2.4 Millionen noch deutlich höher ausgefallen. Dies zeigt, dass sich die Ausbreitung des Virus in den USA nochmals etwas beschleunigt hat.

Es sind inzwischen bereits etwa 120'000 Menschen in den USA in Zusammenhang mit Covid-19 gestorben. Das sind 20'000 mehr als vor einem Monat und dies entspricht leider unserer Schätzung, die wir in unserer letzten Telefonkonferenz am 28. Mai diskutiert hatten.

Vor allem in Texas, Florida, Arizona und Kalifornien ist ein erheblicher Anstieg der Infektionen und Todesfälle zu beklagen. In Texas wurden heute erneut der Lock-down beschlossen.

Die Befürchtung konkretisiert sich leider, dass die Fallzahlen in eine erneute Phase exponentiellen Wachstums eintreten könnten.

Der aktuelle Trend in den USA lässt leider erwarten, dass jeden Monat etwa weitere 20'000 Menschen in Zusammenhang mit eine Covid-19 Infektion sterben werden.

Ein weiterer Anstieg der Zahl der Todesopfer auf über 200'000 bleibt in den USA bis zum Spätherbst zu befürchten.

Der Wahlkampf Auftakt von Donald Trump in einer wenig gefüllten Halle in Tulsa Oklahoma erinnert nicht mehr an die Bilder seiner ersten Kampagne für die US-Präsidentschaft.

Die Zustimmungsraten für Donald Trump mit Hinblick auf die Präsidentschaftswahlen im November sind in den letzten Wochen unter Druck geraten.

Der Wahltermin im November rückt näher und obwohl man Wahlprognosen sehr kritisch bewerten muss, läuft es im Moment bei vielen Themen eher schlecht für Trump.

Wie die US-Wähler das Krisenmanagement der Trump Administration benoten werden, wird sich also spätestens im Herbst an der Wahlurne zeigen.

Zusammenfassung: Globale Situation

Aus globaler Sicht betrachtet, hat sich nach Asien auch in Europa die Situation deutlich entspannt.

Die wirtschaftliche Aktivität wird sich weiter normalisieren. Dennoch bleiben die Auflagen und Schutzkonzepte bestehen, welche in vielen Branchen zusätzliche Kosten und Einschränkungen bei den erzielbaren Umsätzen verursachen.

In den USA ist die Situation derzeit kritisch und ein exponentieller Wiederanstieg der Infektionszahlen könnte zumindest einzelne Bundesstaaten zu erneuten Lock-downs veranlassen.

FOLGEN FÜR DIE WIRTSCHAFT

Das günstige Szenario einer deutlichen Belebung der Wirtschaft im zweiten Halbjahr hat sich im Juni bestätigt.

Die Konsumenten sind nach den starken Einbrüchen im April offenbar wieder aktiver.

Zahlen aus den USA und Europa zeigen, dass der private Konsum im April in beiden Wirtschaftsräumen etwa 20% zum Vormonat März eingebrochen war.

Die neuesten Zahlen für Mai zeigen in den USA eine überraschend starke Erholung des privaten Konsums. Dabei könnten die Einmalzahlungen im April von 1'200 USD an praktisch alle Erwachsenen in den USA ein Auslöser für diese Erholung sein.

Aber auch anstehende Daten aus verschiedenen Ländern der EU dürften die teilweise Rückkehr zur Normalität beim privaten Konsum belegen.

Weil der Private Konsum bei weitem den grössten Teil der Wirtschaftsleistung auf der Ausgabenseite darstellt, könnte auch der Einbruch im zweiten Quartal beim Bruttosozialprodukt sogar etwas moderater als befürchtet ausfallen.

Auch der bekannte Index des deutschen IFO Institutes der für den Monat Juni gestern publiziert wurde, belegt die fortschreitende Erholung der deutschen Wirtschaft im Mai und Juni.

Etwa die Hälfte des Einbruches der von Januar bis April erfolgt ist, hat der IFO Index inzwischen schon aufgeholt.

Es könnte aber ganze zwei Jahre dauern, bis die deutsche Wirtschaftsleistung das Vorkrisenniveau wieder erreicht.

Dieser verbesserte konjunkturelle Ausblick wird in den USA aktuell von den wieder ansteigenden Fallzahlen für neue laborbestätigte Covid-19 Infektionen überschattet.

Das EU-Hilfspaket über 750 Milliarden Euro befindet sich noch in der Detaildiskussion. Der notwendige einstimmige Entscheid der 27 EU-Mitglieder steht also noch aus.

VERLUSTE AN DEN AKTIENMÄRKTEN – WÄHRUNGEN

Die Rückkehr zur Normalität, die sich in der Wirtschaft nach und nach in harten Indikatoren manifestiert, scheint also auch die Börse zu stützen, vor allem wenn die Erholung der Wirtschaft sich weiter rascher und reibungsloser verläuft als erwartet.

Auch im Juni setzt sich an den globalen Aktienmärkten die Erholung fort. Weltweit betrachtet sind die wichtigsten Indices im Juni bis heute um etwa 2 bis 4% gestiegen. Der SMI gewinnt im Juni etwa 2%. Der US-Technologieindex NASDAQ gehört wieder zu den Gewinnern und steigt im Juni aktuell etwa 4,5%.

Der breite Schweizer Aktienindex SPI hat sich seit seinem Jahrestiefpunkt am 23. März sich um fast 20% erholt. Nach wie vor halten wir das Anlagethema Technologie mit einer deutlichen Übergewichtung in unserer Anlagestrategie.

Seit Jahresanfang hat der Schweizer Aktienindex SMI aktuell gut 5% verloren. Auch die US-Aktienmärkte verlieren seit Jahresanfang etwa 8%, Gesamt-Europäische Indices etwa 14%. Chinesische Aktien sind hingegen im Jahresverlauf sogar etwa 1% im Plus.

Auch der Frankenwechsellkurs zum US-Dollar und zum Euro hat sich seit Ende Mai wenig verändert. Der Euro ist aufgrund des in Aussicht gestellten EU-Konjunkturpaketes seit Mai um etwa 2 Rappen stärker geworden.

Der Dollar hat umgekehrt etwa 2 Rappen zum Franken verloren.

In einer diversifizierten Anlagestrategie haben sich die Währungseffekte im Juni also gegenseitig mehr oder weniger aufgehoben.

Schlussbemerkungen

Das Szenario einer wirtschaftlichen Erholung im zweiten Halbjahr hat sich im Juni deutlich bestätigt.

Leider bleibt es nach wie vor sehr unklar, wie die weiter grassierende Corona Krankheit die wirtschaftliche Erholung in den USA beeinflussen wird.

Die gestiegenen Konsumausgaben könnten darauf hinweisen, dass das Risiko einer Corona Ansteckung in den USA einfach verdrängt wird.

Dies erstaunt und es ist fraglich ob die wirtschaftliche Erholung, unabhängig von der epidemiologischen Situation, weiter gut gedeihen kann. Schliesslich werden in den USA auch in den kommenden Monaten weiterhin etwa 20'000 Menschen pro Monat in Zusammenhang mit den Corona Virus sterben.

Wir bleiben im Rahmen unserer Anlagestrategie weiterhin geduldig mit unserer Taktik und bestätigen unsere leichte Untergewichtung bei Aktien, die aber nahe an der strategisch neutralen Aktienquote liegt.

Die kommenden Monate bis zu den US-Wahlen versprechen mehr Volatilität an den Aktienmärkten. Möglicherweise können wir unsere taktische Überschussliquidität dann wieder mit mehr Überzeugung für Aktienkäufe einsetzen.

Recht erfolgreich waren unsere Satelliten-Anlagen (Megatrends) mit den Themen:

Technologie,
Pharma und
Demographischer Wandel.

Wir haben natürlich anfangs Jahr nicht vorausgesehen, dass die Corona Pandemie diese Sektoren weniger hart treffen würde.

Es gibt aber ganz unabhängig von Corona, vernünftige Argumente diese Sektoren in der strategischen Portfoliokonstruktion etwas stärker als in Referenz-Benchmarks zu gewichten.

Wir verfolgen die Situation im Rahmen unserer Anlagetätigkeit weiterhin äusserst aufmerksam. Anpassungen unserer Anlagestrategie und Taktik bleiben jederzeit möglich.

Zum Schluss möchte ich Sie darauf hinweisen, dass wir am Donnerstag, 30. Juli eine weitere Konferenz durchführen.

Danach werden wir die Serie in monatlicher Frequenz fortsetzen. Sie werden dazu noch entsprechend informiert.

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.