

Transkript zur Telco vom 30.4.2020

Sehr geehrte Damen und Herren
Geschätzte Kundinnen und Kunden

Ich begrüsse Sie alle recht herzlich zur heutigen Telefonkonferenz. Heute sind wir bereits zur sechsten und letzten Telefonkonferenz in dieser Serie angelangt.

Wir werden aber am 14. und 28. Mai die Serie um zwei weitere Telefonkonferenzen fortsetzen.

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 / Bank Cler am kantonalen und nationalen Unterstützungsprogramm mittels Kredite für KMUs teilnimmt.

Schweizweit wurden inzwischen Überbrückungskredite im Umfang von 17 Milliarden Franken vergeben. Das ist in Anbetracht der Grösse der Schweiz und international betrachtet eine sehr umfangreiche und rasche Hilfe für Schweizer Unternehmen.

EVOLUTION DER PANDEMIE

Seit unserer letzten Telefonkonferenz am 23. April hat die Anzahl weltweit registrierter Infektionen am Mittwoch die dritte Million überschritten. Das Epizentrum der Pandemie liegt nunmehr seit 3 Wochen in den USA.

In Europa haben die Regierungen in vielen Länder erste Lockerungen schon eingeführt oder diese zumindest schon beschlossen.

In der Schweiz hat gestern der Bundesrat weitere Lockerungen, die ab dem 11. Mai gelten werden, bestätigt und nochmals erweitert, insbesondere auch in der Gastronomie. Für den 8. Juni hat der Bundesrat bereits eine weitere Zahl von Lockerungsmassnahmen zumindest in Aussicht gestellt.

CHINA und andere Länder 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 Massnahme, weiterhin verhindert werden.

Somit bleibt die Zahl der Todesfälle in vielen bevölkerungsreichen Ländern Asiens im Vergleich zu Europa weiterhin tief.

Singapur hatte zwar mit einer zweiten Welle von Fallzahlen zu kämpfen, der Trend zeigt aber eine Beruhigung der Situation.

SCHWEIZ UND EUROPA

In der Schweiz hat der Bundesrat gestern zu den weiteren Lockerungen die ab dem 11. Mai respektive ab dem 8. Juni in Kraft treten sollen nochmals orientiert.

Dabei hat der Bundesrat entschieden, dass die in Aussicht gestellten Lockerung per 11. Mai in Kraft treten: Obligatorische Schulen sind dann wieder geöffnet, sowie alle Geschäfte. Über die schon angekündigten Massnahmen hinaus, sollen am 11. Mai zusätzlich auch beim Sport, im Kulturangebot und für Restaurants erste Lockerungen erfolgen. Grossveranstaltung mit über 1000 Teilnehmern bleiben aber auf jeden Fall bis August nicht möglich.

Nachdem in vielen europäischen Ländern Lockerungsmassnahmen schon umgesetzt sind oder diese anfangs Mai in Kraft treten, ist das genaue Monitoring der Situation jetzt von höchster Priorität.

Die Entwicklung der täglich neu registrierten Infektionen ist dabei eine massgebliche Zahl für die Einschätzung der Situation. Dies setzt natürlich eine ausreichende Begleitung durch Tests voraus. Man hofft also, dass die Neuinfektionen, trotz Lockerungsmassnahmen, nicht wieder ansteigen.

Es wird aber mindestens mehrere Wochen dauern, bis klar wird, wie sich die Lockerungen auf die Neu-Ansteckungen auswirken.

In Grossbritannien müssen die strikten Massnahmen hingegen noch länger aufrechterhalten werden. Die Zahl der neuen Infektionen befindet sich noch auf zu hohem Niveau und geht nur langsam zurück.

Der Britische Premierminister Boris Johnson verfolgt, was die Lockerungen betrifft, nach seiner Genesung inzwischen eine ähnlich vorsichtige Strategie wie beispielsweise die Schweiz oder Deutschland.

Insgesamt besteht die Hoffnung, dass in Europa bis Ende Mai wesentliche Schritte in Richtung Normalität vollzogen werden können. Auch der freiwillige Einsatz einer App, zur gezielten Rückverfolgung der Neuinfektionen, könnte gegen Ende Mai nach Asien auch in Europa und insbesondere in der Schweiz Realität werden.

Eine Öffnung der Grenzen innerhalb des Schengenraums und eine Normalisierung des Flugverkehrs in Europa wird aber noch längere Zeit dauern und frühestens im Juni zum Thema werden.

USA

In den USA wurde gestern, wie erwartet, die Zahl von einer Million bestätigter Infektionen überschritten. Es sind inzwischen über 58 000 Menschen in den USA an der Lungenkrankheit gestorben. Prognosen die das Weisse Haus vorgestellt hat, erwarten bis August etwa 75 000 Todesopfer in den USA.

Die jüngste Aussage Donald Trumps, dass die Fallzahlen in den USA deswegen besonders hoch seien, weil dort ausserordentlich viel getestet würde, ist nicht haltbar. Beispielsweise in Italien oder in Deutschland wird aktuell deutlich mehr getestet als in den USA.

Auch das Risiko bleibt in den USA gross, dass die vielerorts schon früh eingeführten Lockerungen zu einem erneuten Anstieg der Fallzahlen führen könnten. Auch in den USA sind die kommenden Wochen also sehr entscheidend für den weiteren Verlauf der Epidemie.

Das Risiko eines Rückschlags in den USA, halten viele Experten weiterhin für hoch.

Es zeigt sich auch bereits, dass der Versuch Lockerungen früh einzuführen, nicht zu einer raschen und breiten Wiederaufnahme der wirtschaftlichen Aktivität in den USA geführt haben.

Die Furcht der Menschen vor einer Ansteckung kann nicht durch simple Ankündigungen eliminiert werden.

Wir halten das Szenario einer langanhaltenden chronischen Wirtschaftsschwäche in den USA somit für wahrscheinlicher als in Europa oder Asien. Dies könnte am Ende zu weit höheren wirtschaftlichen Kosten der Pandemie für die USA führen.

Globale Situation

Aus globaler Sicht betrachtet, hat die erste Phase der Lockerungen Ende April weltweit begonnen. Die Hoffnung, dass wir bis Mitte Juni in den meisten Teilen der Welt eine relative Normalität erreichen können, bleibt aber berechtigt.

Ob dabei die Lockerungen in Europa nachhaltig sind und ob die USA seine Lockerungen zu früh zugelassen hat, werden die Zahlen bis Ende Mai belegen.

VERLUSTE AN DEN AKTIENMÄRKTEN – WÄHRUNGEN

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 sich dabei nach starken Verlusten im März im April am stärksten zulegen.

Seit Jahresanfang hat der Schweizer Aktienindex SMI aktuell etwa 7% verloren. Auch die US-Aktienmärkte verlieren seit Jahresanfang etwa 13%, Gesamt-Europäische Indices etwa 20% und chinesische Aktien etwa 6%.

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

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

FOLGEN FÜR DIE WIRTSCHAFT

In unseren drei letzten Telefonkonferenzen vom 23. April habe ich die von uns erwarteten Auswirkungen der aktuellen Rezession auf das Wirtschaftswachstum, auf die Niveaus der Staatsverschuldung und auf die Arbeitslosigkeit vorgestellt.

Dabei ist die Rezession in der wir uns befinden, die gravierendste seit der Depression der 30er-Jahre des vergangenen Jahrhunderts.

In der heutigen Telefonkonferenz möchte ich den Fokus auf das Erholungsszenario legen, von dem wir ab dem 3. Quartal ausgehen.

Über jeglichem Versuch einer solchen Einschätzung hängt natürlich das Risiko einer zweiten Epidemie-

Welle als Damoklesschwert. Dennoch versuchen wir einen ersten Ausblick auf die kommenden Quartale.

Betrachten wir zuerst die Schweiz: Das Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) rechnet nach einem starken Einbruch der Wirtschaftsleistung in diesem Jahr um 6.7% für das kommende Jahr mit einem Wachstum von 5.2%.

Das tönt zwar nach viel, bedeutet aber, dass die Wirtschaftsleistung der Schweiz auch bis Ende des nächsten Jahres etwa 2% kleiner bleibt als noch vor der Krise. Entsprechend rechnet das SECO damit, dass die Arbeitslosigkeit auch in 2021 bei hohen 4.1% stagniert.

In einigen Sektoren der Wirtschaft wie in Gastronomie oder Hotellerie oder beim Flugverkehr und dem Tourismus dürfte die Nachfrage noch längere Zeit schwach bleiben.

Dies selbst unter der Voraussetzung, dass die gesundheitspolitischen Massnahmen weiter gelockert werden können und dass weitere starke Pandemiewellen ausbleiben.

Die Erholung des Aussenhandels wird für die Schweiz besonders wichtig sein, denn er macht etwa 40% des Schweizer Volkseinkommens aus.

Es ist klar, dass die Schweiz durch Investitionsprogramme allenfalls die Binnennachfrage ankurbeln kann. Einen starken und direkten Einfluss auf die Exportnachfrage kann die Schweiz aber nicht ausüben. Die Schweizer Wirtschaft wird somit davon abhängig sein, dass sich die Nachfrage unserer Handelspartner rasch erholt.

Dabei geht mehr als die Hälfte der Schweizer Exporte an sechs Länder. Diese sind, nach Grösse des Exportvolumens geordnet, Deutschland, die USA, China, Frankreich, Italien und das Vereinigte Königreich.

Somit muss man hoffen, dass die wirtschaftlichen Zweitrundeneffekte in Form von Entlassungen, Kreditausfällen und Firmenkursen bei unseren wichtigsten Handelspartnern begrenzt bleiben.

Dabei hatten wir schon in unserer letzten Ausgabe festgestellt, dass insbesondere Italien und Grossbritannien aber auch die USA besonders stark von den negativen wirtschaftlichen Auswirkungen betroffen sein könnten. Eine rasche Erholung der Schweizer Exporte ist aus heutiger Sicht kaum gesichert.

All diese Faktoren sprechen eher nicht für eine sehr rasche weltweite Erholung. Wir können eine sogenannte V-förmige Rezession nicht als Basisszenario wählen. 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.

Die Investitionsprogramme in der EU und den USA die in Vorbereitung sind, könnten positive Impulse setzen. Dazu müssen die Investitionen zukunftsorientiert und rentabel erfolgen. Blosser Umverteilungen ohne einen gesicherten Nachweis der Wirtschaftlichkeit der getätigten Investitionen, könnten am Ende privaten Unternehmen langfristig sogar schaden.

Die Dominanz des Staates bei der Eindämmung der Pandemie war in Europa bisher erfolgreich. Es ist aber legitim zu fragen, ob grosse staatliche Investitionsprogramme mit planwirtschaftlichen Zügen zielführend sind.

Die Verfügbarkeit von Risiko-Kapital, die Reduktion bürokratischer Hürden und die Verbesserung von Rahmenbedingungen für Investitionen, bewirkt langfristig oft mehr, als die blosser Flutung der Wirtschaft mit Staatsinvestitionen.

Diese führen oft nur kurzfristig zu mehr Wachstum und können unbeabsichtigt neue Probleme und Abhängigkeiten schaffen.

Ob die Corona Krise den Übergang zu einer nachhaltigeren Wirtschaftsform beschleunigt, kann aus heutiger Sicht kaum beurteilt werden.

Es besteht aber durchaus die Chance, dass die vielen „Marschall-Pläne“ die weltweit diskutiert werden, mit langfristigen Klimazielen in Deckung gebracht werden.

Nachhaltige Politik war in Europa zumindest vor der Corona Krise vielerorts im Trend und der finanzielle Gestaltungsspielraum der Politik hat durch die Corona Krise in gewissen Aspekten sogar zugenommen.

Wir erwarten auch, dass der wirtschaftliche Neustart, nach Corona, einige Themen und Trends noch stärker ins Zentrum der politischen und wirtschaftlichen Diskussion bringen wird.

Ich habe heute keine endgültigen Antworten auf diese Fragen, sie spielen aber auch für die Tätigkeit in unserem Anlage-Komitee eine zentrale Rolle, insbesondere bei unserer Suche nach fokussierten Anlagethemen.

Hier einige dieser Fragen:
Wird der erwartete Aufstieg Chinas zur global grössten Wirtschaftsmacht bis zum Ende dieses Jahrzehnts durch die Corona Pandemie neu in Frage gestellt oder gar beschleunigt?

Die letzten Jahrzehnte waren durch eine steigende Einkommensungleichheit sowohl innerhalb von Industrienationen, beispielsweise in den USA, als auch zwischen reicheren und ärmeren Ländern geprägt.

Wird die Pandemie diesen Trend umkehren oder beschleunigen?

Die Diskussion um die überproportional steigenden Kosten der Gesundheitsversorgung haben viele Länder in der Vergangenheit zu Sparmassnahmen bewogen oder gezwungen.

Wird es hier ein Umdenken geben, mit stärkerer Bereitschaft das Gesundheitssystem grosszügiger zu finanzieren?

Wird die Bedeutung des Staates und die Bereitschaft höhere Steuern zu bezahlen, durch die Corona Krise verstärkt?

Wird die soziale Marktwirtschaft durch die Corona Krise eher sozialer oder eher marktwirtschaftlicher?

Wir verfolgen solche Trends auch in der Form von sogenannten thematischen Anlageempfehlungen, die meist über das Instrument von themenbezogenen Anlagefonds umgesetzt werden können.

Diese Fonds von führenden Anbietern aus der gesamten Fondsindustrie wählen wir in einem hauseigenen systematischen Prozess aus. Im Rahmen unseres Best-in-Class Prozesses wählen wir die besten Anlagefonds aus einem sehr grossen Angebot an Produkten für sie aus.

Ihre Kundenberaterin oder ihr Kundenberater kann Ihnen, bei Interesse, dazu gerne auch weitere Informationen und konkrete durch uns empfohlene Anlagethemen vorstellen.

Schlussbemerkungen

Das Szenario einer wirtschaftlichen Erholung ab dem zweiten Halbjahr bleibt aus unserer Sicht realistisch. Wir rechnen aber nicht mit einer sehr raschen Erholung der Weltwirtschaft.

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

Wir sind nun am Ende dieser ersten sechsteiligen Serie von Telefonkonferenzen zur Corona Krise.

Ich möchte sie darauf hinweisen, dass wir im Mai am 14. und 28. Mai zwei weitere Konferenzen durchführen. Sie erhalten dazu entsprechend eine neue schriftliche Einladung.

Danach werden wir allenfalls auch im Juni die Serie in geeigneter Frequenz fortsetzen.

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 auch Fragen an mich zu richten.