

Newsletter

Analytischer Blick auf die Finanzmärkte

AUSGABE 83

MAI 2020

Themen in dieser Ausgabe:

- **Trotz Corona müssen die Firmen ihre Quartalsbilanzen zeigen. Es gibt positive Überraschungen!**
- **Die CH-Exporte bleiben im ersten Quartal noch relativ stark, aber die Fortsetzung ist düster.**
- **Ein Blick auf die Bilanz der SNB bringt es an den Tag: Das Geldangebot wurde massiv ausgedehnt!**
- **Nach schlimmen Naturkatastrophen will Japan nun wieder Wachstum zeigen!**
- **Die Pandemie ist für Firmen im Gesundheitsbereich eine positive Herausforderung!**
- **Der Preissturz auf dem Erdölmarkt verunsichert! Ein Ende der Turbulenzen ist noch nicht abzusehen!**

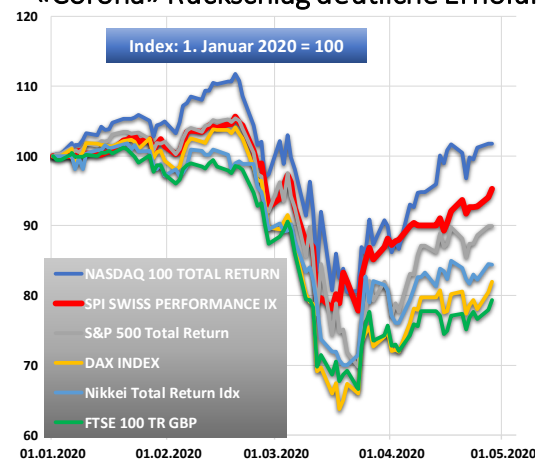
Noch am, oder bereits über dem Berg?

Ein „Start nach Maß“ sei des gewesen, der unerwartet kräftige Gewinnanstieg der UBS in das neue erste Quartal dieses doch außergewöhnlichen Geschäftsjahres. Ein schönes Abschiedsgeschenk für den bald ausscheidenden UBS Chef Ermotti. Am Markt wurden die Fakten aus der UBS Bilanz mit großer Freude aufgenommen und gaben auch der CS entsprechenden Auftrieb! Bankentitel bleiben gesucht!

In den USA setzte sich Ende April einmal mehr das Open Market Committee zusammen. Nach all den zahlreichen Marktinterventionen und Zinssenkungen in den letzten Wochen, hegte der Markt keine Erwartungen bezüglich weiterer Marktinterventionen. Die bis anhin bei-

spiellose Schützenhilfe des FED zugunsten der US Wirtschaft dürfte vorläufig eher pausieren, damit die Effekte auf die Realwirtschaft überprüft (siehe Seite 2)

Internationale Aktienmärkte: Nach «Corona» Rückschlag deutliche Erholung



CH - Exportnachfrage schwach

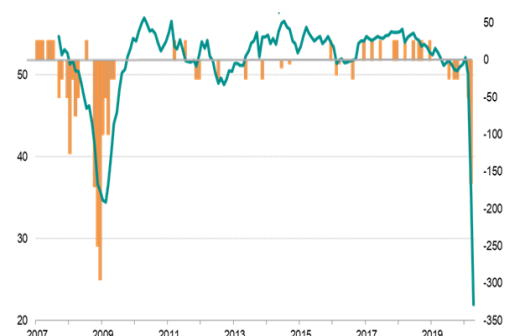
Alles andere als unerfreuliche Konjunkturindikatoren wären eine echte Überraschung. Es gibt zwar positive Entwicklungen (z.B. aus dem Biotechbereich), aber zur Zeit sind sie deutlich in der Minderheit. Ein recht getreues Bild der jeweiligen aktuellen Lage gibt der Purchasing Manager Index (PMI). Zurzeit vermittelt er aber leider alles andere als positive Nachrichten, ist er doch deutlich unter die Wachstumsgrenze von 50 Punkten zurückgefallen. Sowohl im Industrie- wie auch im Dienstleistungsbereich brach der Index im Vergleich zum Vormonat deutlich ein.

Die Eurozone verzeichnete den stärksten jemals gemessenen Wachstums- und Beschäftigungsrückgang infolge der Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Pandemie.

Schlechte Nachrichten vernehmen wir auch aus der Uhrenindustrie, einem der Flaggschiffe der schweizerischen Exportindustrie. Ein

Bereich, notabene, der stark von der Weltkonjunktur abhängt, die einzelnen Unternehmungen jedoch sehr unterschiedlich abgesichert sind. In der Schweiz gibt es rund 350 Uhrenproduktionsgesellschaften. Insider sind der Meinung, dass davon etwa 15% nicht krisenresistent seien. Treffen diese Angaben zu, dann wird die Uhrenindustrie stark geschwächt aus dieser Krise hervorgehen.

PMI Output Index (USA, Japan, EU)



...Noch am, oder bereits über dem Berg?

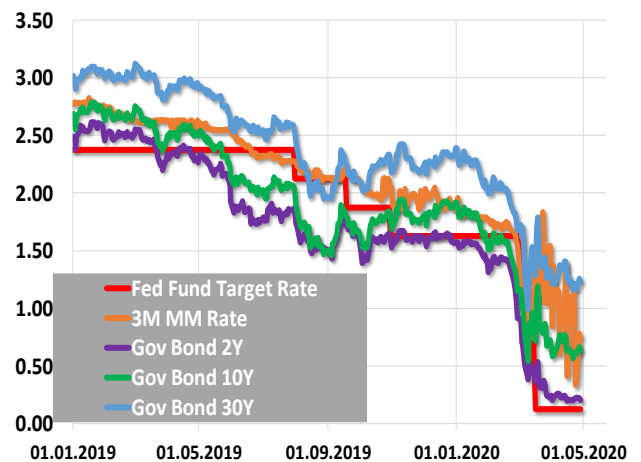
werden können. Tatsächlich ist das BIP Wachstum im ersten Quartal um 4.8% eingebrochen. Dies betrifft insbesondere den Arbeitsmarkt, haben doch die vielen Produktionseinstellungen zu einer massiven Zunahme der Gesuche um Arbeitslosengeld geführt. Viele finden nur noch eine Teilzeitbeschäftigung, andere müssen den Job gar ganz aufgeben, sodass die Arbeitslosenquote im laufenden Jahr nicht nur in den USA massiv ansteigen wird.

In Deutschland erwarten die Experten einen Einbruch des BIP von knapp 5%, aber nur wenn sich die Wirtschaft schnell wieder erholt und der Arbeitsmarkt nicht außer Kontrolle gerät. Die deutsche Bundesregierung stellte ein entsprechend umfangreiches Hilfsprogramm (EUR 500 Mrd) bereit. In Italien, wo die Arbeitslosigkeit bereits jetzt bei 9.8% liegt, hat die Regierung kaum Mittel, um Unternehmungskonkurse zu verhindern. Italien hat statt Finanzpolster den drittgrößten Schuldenberg der Welt, nur noch übertroffen von den USA und Japan. In Frankreich ist die Arbeitslosigkeit in den letzten Monaten zwar leicht auf 8.1% gesunken, aber immer noch zu hoch um zügig aus der Krise herauszukommen. In den USA ist in den letzten Wochen die Arbeitslosigkeit sprunghaft angestiegen.

Aufgrund der stark zugenommen negativen Nachrichten, sind die aktuellen Wachstumsprognosen für die schweizerische Wirtschaft deutlich nach unten angepasst worden. So rechnen die

Experten im laufenden Jahr mit einer Schrumpfung des Volkseinkommens von knapp 7%. Das ist der stärkste Rückgang des realen BIP seit den 70er Jahren im letzten Jahrhundert, als die flexiblen Wechselkurse eingeführt wurden. Im Jahre 2021 aber, dürfte sich die schweizerische Wirtschaft wieder deutlich beleben. Dann, erst dann, sind wir über dem Berg!

US Federal Reserve: Mit tiefen Zinsen die Krise überwinden!



Bilanz der SNB per 31. März 2020

Um CHF 12.6 Mrd. sind im ersten Quartal 2020 die Devisenanlagen der Schweizerischen Nationalbank (SNB) gesunken. Das waren per Ende März 2020 1.48% der gesamten Aktiven der SNB, oder 1.51% der ausgewiesenen Gold- und Devisenreserven, oder 2.10% der gesamten, unter der Kontrolle der SNB stehenden Notenbankgeldmenge!

Das sieht nach Zahlenklauberei aus! Ist es aber nicht! Im Gegenteil, das ist der wichtige Teil bei der Notenbank, mit dem die Geldversorgung einer Volkswirtschaft sichergestellt wird. Durch die Veränderung der Gold-, Devisen- oder Wertschriftenbestände (letztere in der Schweiz unbedeutend) kann die Notenbank das Geldangebot steuern. Damit bekommt die Institution eine weitreichende volkswirtschaftliche Bedeutung. Sie trägt eine grosse Verantwortung für die Entwicklung der Inflation und der Wechselkurse. Das Wirtschaftswachstum wird von ihrem Verhalten auch beeinflusst, ist aber nicht primäres Ziel der Geldpolitik!

Die Notenbank ist verantwortlich für die ausreichende Versorgung der Wirtschaft mit Liquidität. Mit dem Notenumlauf im privaten Sektor, den Giroguthaben der Banken sowie des Bundes verfügt

sie über die idealen Distributionskanäle zur Steuerung des Geldangebotes. Über die Aktivseite ihrer Bilanz kann die Notenbank das Geldangebot (Geldmenge M1, M2 und M3) steuern und damit das BIP Wachstum, die Wechselkurse und das allgemeine Preisniveau beeinflussen. In den letzten 50 Jahren hat sie damit ausreichend Erfahrung gesammelt, sodass letztlich ein moderates BIP-Wachstum bei relativ bescheidener Inflation und geringer Arbeitslosigkeit resultierte. Die aktuelle Pandemie hat leider das Potenzial, bestandene Strukturen durcheinander zu bringen. Die Bilanz der SNB dürfte aber ausreichend Widerstandskraft beinhalten, um aufkommenden Stürmen die Stirn zu bieten!

Bilanz der Schweizerischen Nationalbank in Mrd. CHF

Aktiven	31.03.2020	31.12.2019	Passiven	31.03.2020	31.12.2019
Gold	51.92	49.11	Notenumlauf	83.22	84.45
Devisenreserven	781.44	794.02	Giroguthaben der Banken	526.07	505.81
Wertschriften	3.98	4.07	Giroguthaben des Bundes	24.14	23.48
Sonstige	3.16	13.76	Sonstige	90.02	80.14
			Eigenkapital	128.86	167.08
Total	852.31	860.96	Total	852.31	860.96

Coronavirus - Auftrieb im Biotechbereich!

Der MSCI World Health Care Index erreichte im Februar 2020 ein Allzeithoch. Danach aber wurde der Markt vom Coronavirus erschüttert und es folgten Ausverkäufe in fast allen Anlageklassen. Der Health Care Index verlor vom 25. Februar bis am 19. März rund ein Viertel seines Wertes weil die Märkte plötzlich von Panik erfasst wurden und viele Investoren möglichst schnell ihre Aktien los werden wollten. So ganz nach dem Motto: Besser keine Zeit verlieren, wenn man nicht weiss was die Zukunft bringt! Und in der Tat, dass sich die Märkte schnell wieder erholen werden, davon ging kaum jemand aus.

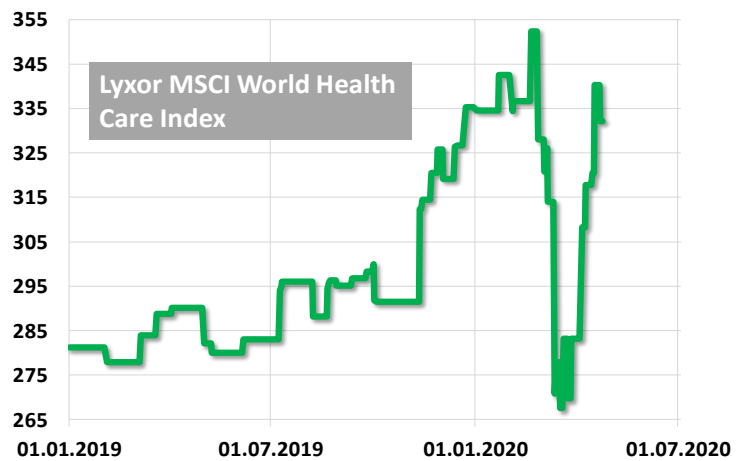
Der Blick auf die nebenstehende Graphik zeigt, dass sich eine zurückhaltende Strategie auszahlt hat. Seit dem 19. März ist der Index jedoch gestiegen und hat fast den gesamten vorherigen Rückschlag wieder ausgeglichen. Also, ausser Spesen nichts gewesen? Leider wissen wir es nicht, wie es von jetzt an weitergeht. Vorsichtige Strategien dürften weiterhin im Vordergrund stehen.

Aber, es gibt auch zuversichtlichere Meldungen. Aus verschiedenen Seiten vernimmt man, dass zahlreiche kleinere und grössere Pharmaunternehmen an der Bereitstellung und Entwicklung von Diagnostik, Medikamenten oder Impfstoffen zur Behandlung von Covid-19 beteiligt sind. Fakten die vom Markt

auch entsprechend honoriert wurden. Die Total Returns jedenfalls blieben im Biotechsektor eindrucklich. Der Biotechsektor wird in diesem Umfeld an Bedeutung in der Portfoliostruktur gewinnen.

BB-Biotech beispielsweise investiert in wachstumsstarken Biotechnologieunternehmen weltweit. Dazu gehört etwa die in Kalifornien basierte Ionis Pharmaceuticals, die sich auf Stoffwechsel und Herz-Kreislauftherapien spezialisiert hat oder Vertex Pharmaceuticals, ein biopharmazeutisches Unternehmen mit Sitz in Boston (USA). Das Unternehmen entwickelt Medikamente zur Behandlung von Menschen mit schweren, genetisch bedingten Krankheiten.

Corona - Turbulenzen im internationalen Gesundheitsbereich



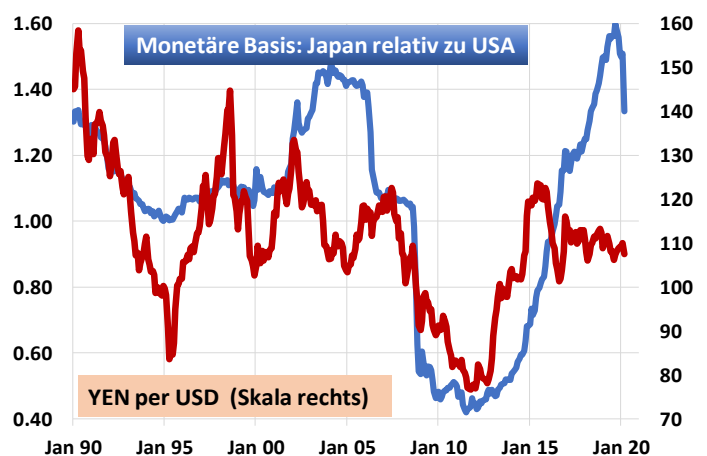
Japan noch nicht ganz im „Take off“ Modus?

Will Japan an vergangene Zeiten anknüpfen, als in den 1980er Jahre der Nikkei Index einem kontinuierlichen Aufwärtstrend folgte und japanische Investoren weltweit Investitionsobjekte suchten? Einer der grossen Investoren, der ungarntstammige Philanthrop George Soros, hat sowohl mit seinen Investitionen als auch seinen progressiven Kommentaren immer wieder für Aufsehen gesorgt. Nichts destotrotz, hat er quasi so nebenbei auch einen Aktienindikator entwickelt, der Informationen über das Verhältnis zwischen japanischen und amerikanischen Investitionen liefern soll.

Wie aus der nebenstehenden Graphik zu entnehmen ist, wuchs in den vergangenen 10 Jahren die japanische Geldmenge (Monetäre Basis) deutlich schneller als die amerikanische. Normalerweise müsste dies in Japan zu einer Inflationsbeschleunigung mit entsprechend negativen Auswirkungen auf den YEN Wechselkurs führen, was 2012 bis 2015 auch tatsächlich der Fall war. Anschliessend allerdings, trifft dies kaum noch zu. Die verschiedenen Naturkatastrophen, insbesondere das katastrophale Erdbeben von 2011 senkten das Wachstum des Bruttosozialproduktes erneut. Dieses war

nämlich bereits wegen der vorausgehenden weltweiten Finanzkrise stark angeschlagen. In den folgenden Jahren gewann Japan zwar wieder an Stärke, aber die jüngsten Zahlen sind immer noch sehr bescheiden!

YEN Wechselkurs und japanische, monetäre Expansion im Vergleich zu USA



Eagle Invest AG

Postfach 1665

8027 Zürich

Tel. +41 43 819 20 00

E-Mail: contact@eagle-invest.com

Eagle Invest AG

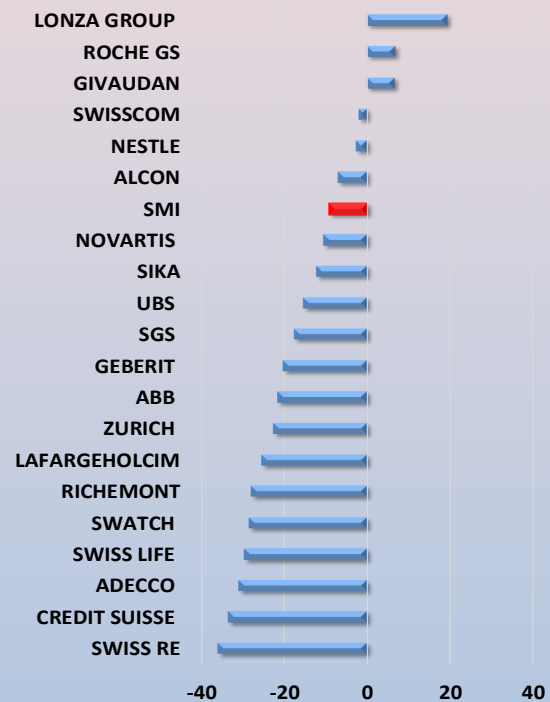
Postfach 2549

6002 Luzern

Tel. +41 41 226 20 90

E-Mail: contact@eagle-invest.com

Performance der SMI Titel seit Januar 2020 bis Ende April in %



Wie kann der Preis des US Erdöls WTI unter USD 0.00 fallen?

Eine Tatsache ist sicher. Für die Lagerung von Öl geht der Welt langsam aber sicher der Platz aus. Dies ist das Ergebnis eines Überangebots, kombiniert mit einem drastischen, durch die Corona-Krise hervorgerufenen, Rückgang der Nachfrage. Die Überschüsse müssen gelagert werden, doch die Lager drohen vollzulaufen. Das führt zu einer kuriosen Situation. Der Preis für ein Fass (159 Liter) Öl der Sorte WTI stürzte am 20. April im Handel in New York unter USD 0.00.

Wie konnte es soweit kommen?

Einfach gesprochen: Die Anleger an der New Yorker Rohstoffbörse hatten die Situation unterschätzt, oder sich schlicht und einfach verzockt. Dort wird das Öl auf Termin gehandelt, durch sogenannte Futures.

Wer einen Öl-Future besitzt, verpflichtet sich, den Rohstoff an einem bestimmten Zeitpunkt entgegenzunehmen. Pro Kontrakt wären das 1'000 Fass resp. 1'000 Barrel Öl. Die Lieferung des Mai-Kontraktes

erfolgt Ende Mai, die Juni-Variante entsprechend Ende Juni. Viele Investoren an der Rohstoffbörse wollen mit dem Öl nur spekulieren, sie haben nie ernsthaft vor, den schmierigen Rohstoff selbst in Empfang zu nehmen. Je näher das Ende eines jeweiligen Kontraktes rückt, desto dringender muss der Future von diesen Spekulanten wiederverkauft werden.

Können die Investoren den Kontrakt nicht verkaufen, bekommen sie am Laufzeitende den Rohstoff geliefert – was jedoch nicht ihrer Absicht entspricht. Da kaum noch Nachfrage nach Öl bestand, waren die Händler gezwungen, den Preis immer tiefer zu setzen, um noch ins Geschäft zu kommen. Als der Preis für Öl der Sorte WTI für eine kurze Zeit unter USD 0.00 gefallen war, mussten sie sogar dafür bezahlen, dass sie ihre Kontrakte loswerden konnten.

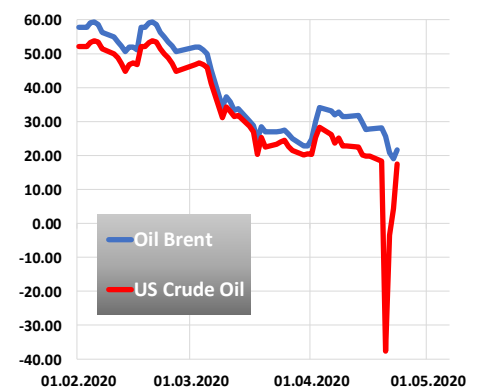
Performance EV100 : Referenz Portfolio per 30. April 2020:

Seit Lancierung 14.8.17 - %
 Letzter Monat - %
 Seit 1. Januar 2020 - %

Währungsaufteilung

CHF	%
EUR	%
USD	%
GBP	%

Turbulenzen am Erdölmarkt



Daten: Dr. Galli Investment Research

Disclaimer: Dieser Newsletter spiegelt unsere persönlichen Ansichten und Prognosen auf Grund zugänglicher Wirtschaftsdaten und unseres Know-hows wieder. Er ist eine Kurzinformation. Der Leser kann daraus nicht einen konkreten Ratschlag oder eine Beratung ableiten.