2. Halbjahr 2020

Der diesjährige Herbst zeigte sich zu Beginn in vielerlei Hinsicht nicht von seiner Sonnenseite. Es war nass, kalt und tagsüber meist grau. Der schöne Sommer ist letztlich viel zu schnell zu Ende gegangen. Dafür konnten mehr Regenbogen und eindrucksvolle Stimmungen in den Bergen bestaunt werden.

Das wohl bekannteste Sprichwort im deutschsprachigen Raum besagt, dass nach jedem Regen wieder die Sonne scheint. Das Warten auf den Wetterumschwung gilt es aber immer wieder aufs Neue auszuhalten. Vor einer Besserung wird es gerne mehrmals schlechter. Wie bei der Covid-19-Pandemie gilt es, die Tiefpunkte zu ertragen. Die Börse ist unseres Erachtens aktuell hierfür jedoch ein sehr schlechter Gradmesser.

Konjunkturelle Ausgangslage

Der Sommer und die warmen Temperaturen liessen die Entbehrungen und die Einschränkungen während des Frühlings zu schnell vergessen.

Die Weltwirtschaft befindet sich in einer tiefen Rezession. Das stört aktuell wahrscheinlich darum wenige, weil die Gesundheit und die Wirtschaft gegeneinander ausgespielt werden. Nur der Handel und der Staatssektor sind gewachsen. Stark angestiegen sind aber erneut die Geldmenge und parallel dazu die Verschuldung. Zum einen bei den Unternehmen, da sie sich Geld für ihr Überleben während der Krise ausleihen mussten. Zum anderen bei den Staaten, welche mit allerlei Formen von Entschädigungen versuchen, möglichst alle Wirtschaftsteilnehmer zu retten.

So überrascht es kaum, dass die bereits angeschlagenen Staaten Südeuropas, wie aber auch die USA, sich am meisten zusätzlich verschuldeten. Bedenklich ist dies, weil diese «neuen» sowie die alten Schulden irgendwann zurückbezahlt werden müssen.

Sollte sich herausstellen, dass in naher Zukunft eine nachhaltige Phase mit Schuldentilgungen (bei Unternehmen und bei Staaten) nicht möglich ist, wird das deswegen schwindende Vertrauen wohl zu einer bislang nicht gekannten Krise beitragen. Vor gut hundert Jahren ist der erste Weltkrieg zu Ende gegangen. Kurz darauf ist die Spanische Grippe ausgebrochen und Deutschland ist nach wenigen Jahren in eine Hyperinflation abgerutscht.

2. Halbjahr 2020

Dieser Unfrieden liess Mächte zu, deren Augenzeugen heute altersbedingt leider immer mehr fehlen.

Der Schleier der Pandemie scheint sich dank der Impfstoffe langsam zu heben: Die Hoffnung auf eine Erholung spiegelt sich in den Konjunkturprognosen für das nächste Jahr, wobei die Eckwerte hierfür vor den neuesten Einschränkungen erhoben wurden.

Die Schweiz hat wirtschaftlich betrachtet die Corona-Krise bislang verhältnismässig gut gemeistert. Für eine nachhaltige Erholung der Wirtschaft ist es wichtig, dass die neuen Schulden nicht sofort in Form von höheren Steuern zurückbezahlt werden müssen. Bei neuen Ausgaben sollte jedoch Zurückhaltung geübt werden.

Erkenntnisse aus Finanzmärkten

Grundsätzlich können die Finanzmärkte nicht mit Unsicherheiten umgehen. Eine grosse Ausnahme zeigte sich vor und nach der US-Präsidentschaftswahl. So wurde erwartet, dass Joe Biden «schlecht» für die Börse sei. Ebenfalls wurde gewarnt, dass ein langes Warten auf die Abstimmungsergebnisse die Finanzmärkte verunsichern würde. Davon ist nichts eingetroffen: Die Finanzmärkte freuen sich über die stetige Erhöhung der Geldmengen. Sie interessieren sich weder für den Verlauf der Pandemie, noch für die US-Präsidentschaftswahl oder für den Brexit.

Die Frage wird deshalb sein: Was passiert, wenn die Notenbanken dereinst wieder versuchen, die Geldmenge an die Realwirtschaft anzupassen und die Staaten sich gleichzeitig von den drückenden Schulden befreien wollen? Ein gutes Ende ist nicht unmöglich.

Konsequenzen für Anlagetätigkeit

Die langfristigen Folgen der Covid-19-Pandemie sind derzeit nicht abschätzbar. Der Nebel der kalten Jahreszeit versteckt noch die Sonne. Die Heftigkeit des Absturzes im Frühling war unerwartet, ebenso die rasante Erholung bis Ende Mai. Seitdem bewegt sich die Schweizer Börse auf hohem Niveau seitwärts. Es hat sich bewährt, einen «kühlen Kopf» zu bewahren. Profitieren konnten vor allem die (US-)Technologie-Aktien. Die festgelegte Aktienquote schöpfen wir aus, neue Depots bauen wir in Schritten auf. Neben einzelnen Perlen setzen wir auf eher konjunkturresistente Titel mit guter Bilanzqualität. Obligationen kaufen wir lediglich zur Vermeidung von Negativzinsen.

Lukas Enzler
Betriebsökonom FH
DAS in Banking

Telefon 071 787 51 54
lukas.enzler@enzler-vb.ch

Enzler AG Vermögensberatung
Blattenheimatstrasse 10
9050 Appenzell