



Virus-Volatilität

Marktkommentar, Februar 2020

Die Ausbreitung des aus China stammenden Coronavirus bestimmt die Medienschlagzeilen. Obwohl sich die Finanzmärkte erholt haben, sollte man das Thema dennoch nicht unterschätzen. Zwar haben sich in 2003 Wirtschaft und Aktien in China wieder erholt, doch ein Vergleich mit dem SARS-Virus vor 17 Jahren hinkt, weil China, verglichen mit damals, heute rund viermal so wichtig für die Weltwirtschaft ist. Zudem sind die von China verhängten Massnahmen für die globale, vor allem aber chinesische Wirtschaft auch einschneidender. Und schliesslich ist der Anteil des China-Geschäfts bei vielen wichtigen westlichen Firmen heute ebenfalls ungleich grösser als vor 17 Jahren.

Der sich rasch ausbreitende Coronavirus beschäftigt die Medien und ist ein klares Risiko für das Wachstum der Wirtschaft und der Unternehmensgewinne in den kommenden Wochen, eventuell Monaten. Die Auswirkung auf Gewinne und Wirtschaft hängt vom Erfolg Chinas in der Bekämpfung der Ausbreitung ab. Zwar haben die Finanzmärkte bereits ähnlich wie beim SARS-Virus reagiert, doch ist nicht gesagt, dass die ökonomischen Auswirkungen gleich sind. Wie Ende 2002 begann der Coronavirus, der zur gleichen Virus-Familie wie der SARS-Virus gehört, in China, weshalb ein Vergleich zur Ausbreitung und Wirkung 2003 natürlich erscheint.

Während der Ausbreitung des SARS-Virus verringerte sich das chinesische Wirtschaftswachstum von rund +10 % zum Vorjahr Anfang 2003 auf noch 6.6 % im Höhepunkt der SARS-Krise. Die Reisetätigkeit reduzierte sich um über 40 % und das Frachtvolumen fiel um rund 15 %. Besonders stark wurde der Einzelhandel getroffen. Nach rund 8'000 Virusfällen und rund sechs Monaten Dauer war SARS eingedämmt und die Wirtschaft erholte sich wieder. Ein Vergleich zwischen 2003 und heute ist aber schwierig und dürfte die Auswirkungen aus verschiedenen Gründen unterschätzen. Die Ausbreitung ist bereits heute grösser: 8'000 Fälle wurden bereits nach wenigen Wochen überschritten, die Ausbreitungsgeschwindigkeit ist stärker.

Die drastischen Eindämmungsmassnahmen der chinesischen Regierung betreffen weit über 50 % der chinesischen Wirtschaft, also klar mehr als 2003. Im Weiteren ist

heute der Anteil von Konsum und Dienstleistungen an der Wirtschaft Chinas viel grösser als 2003 – diese Sektoren werden diesmal besonders betroffen. Am wichtigsten aber ist die Tatsache, dass China heute mehr als viermal so bedeutend für die Weltwirtschaft ist wie vor 17 Jahren. Der Anteil Chinas an der globalen Wirtschaftsaktivität betrug 2003 rund 4 %, liegt heute aber bei rund 17 %. Die 11 Millionen-Stadt Wuhan, die im Zentrum der Virus-Ausbreitung steht, ist ein enorm wichtiger Transport-Umschlagplatz in China, sehr stark in der Autoproduktion und auch substanzial für verschiedene Technologieprodukte.

Wichtig wird nun, wie lange wie viel der Produktion des Konsums in China und der Lieferungen aus China unterbrochen sind, was zum Zeitpunkt des Verfassens dieses Beitrags gänzlich unsicher, aber wohl substanzial ist.

«In turbulenten Marktphasen bewährt sich bei Aktien und Anleihen Qualität mit tieferer Volatilität.»

Gérard Piasko, Chief Investment Officer

Wie dürfte sich die Coronavirus-Krise ökonomisch ausbreiten? Da die chinesische Regierung die Mobilität der Bevölkerung, die Produktion und den Transport unterbrochen hat, gibt es zuerst einmal direkte Wirkungen. Wie oft sind aber die indirekten Wirkungen wohl noch grösser, beispielsweise der Rückgang der Konsumentenstimmung und des Vertrauens der Unternehmer, welches sich in einer Reduktion der Investitionen, des Konsums und der Produktion manifestieren dürfte. Da heute China im globalen, besonders auch asiatischen Handel so überaus bedeutsam geworden ist, werden andere Länder ebenfalls im Wirtschaftswachstum getroffen, besonders Taiwan, Singapur und Südkorea. Auch in Japan, wo chinesische Touristen über 30 % ausmachen, wird das Wirtschaftswachstum leiden, ähnlich in vielen anderen Ländern – nicht nur in Asien. Für die Aktienmärkte zählt die Frage, wie viel das China-Geschäft in Prozent des gesamten Gewinns unter Berücksichtigung der Margen ausmacht. Dies ist bei globalen Firmen sehr unterschiedlich; generell kann aber gesagt

werden: Je zyklischer die Branche oder je exportorientierter das Land, desto grösser oft der China-Anteil. Daher ist der amerikanische Aktienmarkt, den wir seit langem übergewichtet halten, wohl weniger anfällig als viele Schwellenländer, welche vom Marktkonsens zu Jahresbeginn zudem übergewichtet wurden. Pro Memoria: Im Schwellenländeraktienindex beträgt inzwischen der Anteil Chinas inklusive Hongkong und Taiwan rund 50 %.

Die Coronavirus-Krise zeigt uns übrigens, dass die Globalisierung wegen der Bedeutung Chinas vielleicht wirklich Änderungen braucht. Der Anteil Chinas ist so gross geworden, dass die Abhängigkeit von China wahrscheinlich gefährlich werden kann. Dies gilt für Zuliefer-Ketten, den Einfluss auf die Klimaveränderung, politische Risiken und vieles mehr.

Was wird gegen das ökonomische Coronavirus-Risiko unternommen? Die Anleihenmärkte haben begonnen, nicht nur Zinssenkungen in China, sondern auch in anderen Ländern zu antizipieren. Je nachdem, wie klar China mit monetären und fiskalischen Stimuli der Wirtschaftsabschwächung gegensteuert, kann die Auswirkung begrenzt werden. Zur Zeit des Verfassens dieses Marktcommentars besteht das Risiko des Konjunkturrückgangs für China bei

rund -0.5 % bis -1.5 % des annualisierten Bruttoinlandsprodukts, gedämpft durch Stimulierungsschritte der Regierung, global vielleicht bei rund -0.25 % bis 0,50 %. Doch die Ausbreitung des Virus macht die Quantifizierung sehr schwierig.

Daher erscheint uns eine Diversifizierung der Anlagen zurzeit erst recht richtig. Qualitätsanleihen (Regierungs- und «Investment Grade»-Obligationen) und Gold sind historisch gut geeignet, um Aktien zu diversifizieren. Qualitätsaktien mit defensiver Wachstumsausrichtung und tieferer Marktsensitivität als der Weltindex aller Länder, also mit weniger Volatilität, schonen die Nerven und bewahren vor Panik-Handlungen, besonders in turbulenten Zeiten wie diesen.

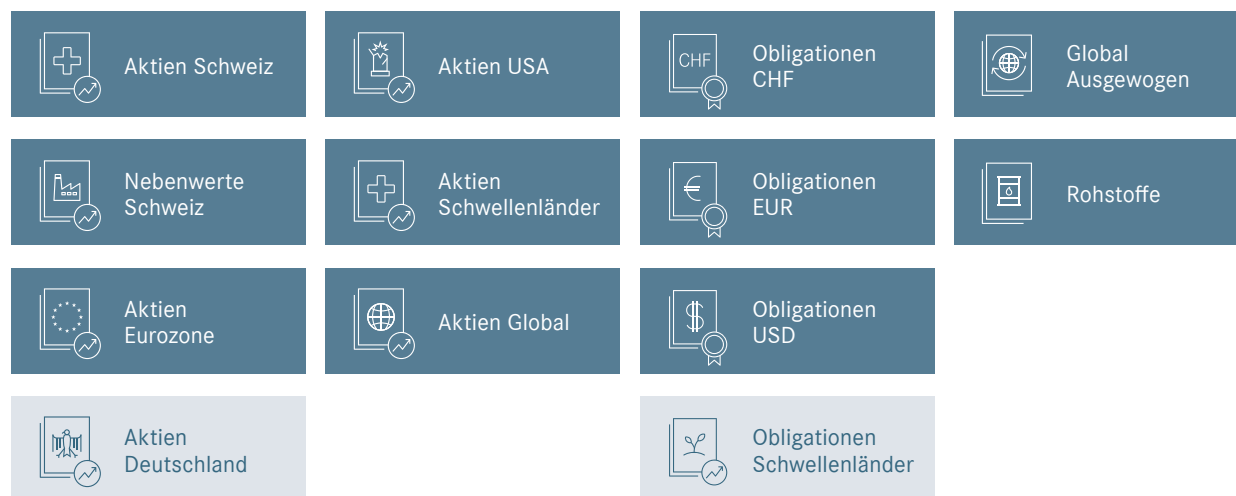
Gérard Piasko

Gérard Piasko leitet als CIO das Anlagekomitee der Privatbank Maerki Baumann & Co. AG. Zuvor war er über viele Jahre CIO bei Julius Baer, CIO bei Sal. Oppenheim und CIO bei der Deutschen Bank.



Modular anlegen mit Maerki Baumann

Die Themen des aktuellen Marktcommentars betreffen folgende Akzentmodule:



Kontaktieren Sie Ihre Kundenberaterin oder Ihren Kundenberater für weitere Informationen oder besuchen Sie unsere Webseite.
www.maerki-baumann.ch/modular-anlegen

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE: Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken und ist nicht auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses gerichtet, sondern enthält lediglich Markt- und Anlagecommentare von Maerki Baumann & Co. AG sowie eine Einschätzung zu ausgewählten Finanzinstrumenten. Somit stellt diese Publikation keine Anlageberatung oder individuell-konkrete Anlageempfehlung sowie kein Angebot für den Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die zukünftige Performance von Investitionen lässt sich nicht aus der vergangenen Kursentwicklung ableiten, der Anlagewert kann sich vergrössern, aber auch vermindern und bei gewissen Produkten kann der Anleger zu Zusatzzahlungen verpflichtet werden. Darstellungen können unter Umständen auf unter 5-jährigen Berichtszeiträumen beruhen, was deren Aussagekraft vermindern kann. Zukunftsdarstellungen sind stets unverbindliche Annahmen. Darstellungen in Fremdwährungen unterliegen Wechselkursschwankungen, was die Performance beeinträchtigen kann. Die Information in dieser

Publikation ist in keiner Weise als Zusicherung einer zukünftigen Performance zu verstehen. Maerki Baumann & Co. AG erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung. Im Weiteren übernimmt Maerki Baumann & Co. AG keinerlei Haftung für den Inhalt dieses Dokuments und haftet insbesondere nicht für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, einschliesslich direkte, indirekte oder Folgeschäden, die aufgrund von in diesem Dokument enthaltenen Informationen und/oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen können.

Redaktionsschluss: 7. Februar 2020

Maerki Baumann & Co. AG
Dreikönigstrasse 6, CH-8002 Zürich
T +41 44 286 25 25, info@maerki-baumann.ch
www.maerki-baumann.ch