

# Ein langer Weg zurück

Taktische Positionierung - April 2020

**Die Corona-Krise hat die Finanzmärkte auf eine beispiellose Achterbahnfahrt geschickt. Die Folgen der Eindämmungsmassnahmen werden noch lange in Gesellschaft und Wirtschaft spürbar sein. Unsere Sicht auf die Finanzmärkte ist ebenso klar: Es ist noch zu früh, um Entwarnung zu geben. So positiv die Erholung der letzten Tage auch ist, so hoch bleibt das Risiko, dass es zu einem erneuten Rückschlag kommen wird.**

Die letzten Wochen sind für den Finanzmarkt voller Superlative: Es gab den schnellsten so tiefen Einbruch der Aktienmärkte seit Jahrzehnten, so viele enorm grosse Tagesbewegungen am Stück wie zuletzt während der Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre, aber auch eine der stärksten Gegenbewegungen der Geschichte, als die US-Aktienmärkte innerhalb von nur drei Tagen knapp 20 % stiegen. Das zeigt, wie extrem die Corona-Krise die Welt durch rüttelt. Es gibt kaum historische Parallelen, welche Halt und Orientierung bieten.

Immerhin kann man mithilfe von Szenarien versuchen, das Spektrum der möglichen Entwicklungen und deren Auswirkungen zu strukturieren. In unserem Basisszenario gehen wir davon aus, dass die Corona-Krise im zweiten Quartal sehr tiefe Spuren in der Wirtschaft hinterlassen wird. Die Rückkehr zur gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Normalität wird nur langsam und schrittweise erfolgen. Aber sie wird noch 2020 erfolgen.

In diesem Szenario werden die Unternehmen im laufenden Jahr gemäss unseren Schätzungen rund ein Drittel weniger Gewinn erwirtschaften als noch 2019. Ein Rückgang in dieser Grössenordnung wäre in den Aktienpreisen in der Zwischenzeit enthalten. Frühere Marktkorrekturen haben aber auch gezeigt, dass eine Korrektur typischerweise in mehreren Wellen abläuft. Bisher haben wir nur die erste Welle gesehen. Darum erachten wir es als sinnvoll, die Risiken im Portfolio auszutarieren. Dazu gehören in diesem Umfeld nicht nur Aktienrisiken, sondern auch Zins-, Kredit- und Liquiditätsrisiken. Während wir Aktien nach der ersten starken Gegenbewegung bereits wieder auf neutral zurückgenommen haben, reduzieren wir nun den breiten Index an USD-Anleihen.

## Reduktion von USD-Anleihen nach der Erholung



**Dr. Felix Brill**

Chief Investment Officer VP Bank Gruppe

## Anleihen stärker untergewichtet

Die Renditen haben ein Auf und Ab sondergleichen hinter sich. Zwischenzeitlich waren selbst die grossen Staatsanleihenmärkte mit Liquiditätsempässen konfrontiert. Nach der Erholung der letzten Tage reduzieren wir vor diesem Hintergrund den breiten Index an US-Dollar-Anleihen.

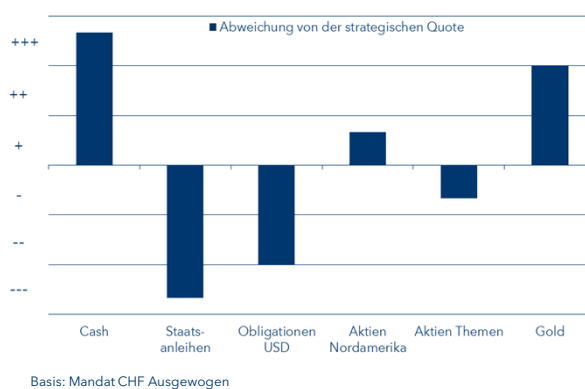
## Aktien neutral

Wir hatten nach der ersten starken Gegenbewegung das Übergewicht von europäischen Aktien geschlossen. Kurzfristig erachten wir das Chancen-Risiko-Verhältnis bei Aktien als ausgewogen, weshalb wir die neutrale Gewichtung bestätigen.

## Gold bleibt übergewichtet

In turbulenten Zeiten spielt Gold eine wichtige, stabilisierende Rolle im Portfolio. Diese hat das Edelmetall im bisherigen Jahresverlauf zwar nicht zu jedem Zeitpunkt eingehalten. Insgesamt hat sich Gold aber in den letzten Wochen bewährt, weshalb wir an der Position festhalten.

## Aktuelle taktische Abweichungen



#### Wichtige rechtliche Hinweise

Diese Dokumentation wurde von der VP Bank AG (nachfolgend Bank) erstellt und durch die Gesellschaften der VP Bank Gruppe vertrieben. Diese Dokumentation stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Die darin enthaltenen Empfehlungen, Schätzungen und Aussagen geben die persönliche Auffassung des betreffenden Analysten der VP Bank AG im Zeitpunkt des auf der Dokumentation genannten Datums wieder und können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Dokumentation basiert auf Informationen, welche als zuverlässig eingestuft werden. Diese Dokumentation und die darin abgegebenen Einschätzungen oder Bewertungen werden mit äußerster Sorgfalt erstellt, doch kann ihre Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit nicht zugesichert oder gewährleistet werden. Insbesondere umfassen die Informationen in dieser Dokumentation möglicherweise nicht alle wesentlichen Angaben zu den darin behandelten Finanzinstrumenten oder deren Emittenten.

**Weitere wichtige Informationen zu den Risiken, welche mit den Finanzinstrumenten in dieser Dokumentation verbunden sind, zu den Eigengeschäften der VP Bank Gruppe bzw. zur Behandlung von Interessenkonflikten in Bezug auf diese Finanzinstrumente sowie zum Vertrieb dieser Dokumentation finden Sie unter [http://www.vpbank.com/rechtliche\\_Hinweise](http://www.vpbank.com/rechtliche_Hinweise)**