

# FLASH BOURSIER

## HEFTIGE TEMPERATURSCHWANKUNGEN AN DEN MÄRKTEN

### Allgemeine Lage

Die Finanzmärkte sehen sich mit einer noch nie dagewesenen Krise mit äusserst ungewissem Ausgang konfrontiert. Daher sind sämtliche Anlagensegmente, von den Aktien über Rohstoffe und Immobilien bis zu den Anleihen, heftigen Schwankungen unterworfen.

Es scheint, dass sich der Rhythmus der Neuansteckungen mit dem Coronavirus global verlangsamt, was Grund zur Hoffnung gibt. Allerdings sind die schlechten Nachrichten mit den nächsten Wirtschaftszahlen und Unternehmensergebnissen vorprogrammiert. Gemäss Schätzungen der OECD könnte die Wirtschaftsleistung um einen Viertel fallen, falls die Massnahmen zur Eindämmung der Ausbreitung von Covid-19 während sechs Monaten aufrecht erhalten bleiben. Zurzeit bleiben das Datum des Ausstiegs aus den Schutzmassnahmen der westlichen Industrieländer und das Tempo der Erholung der Wirtschaftstätigkeit schwer abschätzbar.

Die angekündigten Hilfspakete in noch nie dagewesener Höhe (2 Billionen US-Dollar in den USA und 750 Milliarden Euro in Deutschland) haben den Märkten in der vergangenen Woche einen regelrechten Adrenalinstoss versetzt. Der S&P 500 schoss um 10,3% in die Höhe, der Nikkei sogar um 17%. In Japan erklärte Premierminister Abe, dass zeitnah haushaltspolitische Stimulierungsmassnahmen getroffen werden sollen. In der Schweiz legte der SMI 4,5% zu, wobei die Versicherer die kräftigste Erholung verbuchten. Auch die Staatsanleihen verzeichneten eine gute Performance in diesem Umfeld, das von einer höheren Risikobereitschaft gekennzeichnet war. Sie dürften durch die Aussicht auf die verschiedenen «Quantitative Easing»-Massnahmen der Zentralbanken gestützt

worden sein. Die EZB hat die Limite für den Kauf von maximal 33% der Staatsanleihen eines Eurolandes aufgehoben. Auch die Spreads der europäischen Peripheriestaaten haben sich zurückgebildet. Dies gilt auch für das Segment der «Investment-Grade-Anleihen» in den USA, da die Fed Anleihen aufkaufen wird. Und die chinesische Zentralbank hat am vergangenen Sonntag ihre Geldpolitik weiter gelockert, indem sie den siebentägigen Reposatz von 2,4% auf 2,2%, das tiefste Niveau seit fünf Jahren, gesenkt hat.

Dennoch starten die Börsen mit Abgaben in die neue Woche, da die Nachrichten zur Ausbreitung des Coronavirus nach wie vor abschreckend wirken. Sorgen bereitet unter anderem der explosionsartige Anstieg der Fälle in den USA, wo bis jetzt nahezu 130'000 Infizierte gezählt werden. Die Gesundheitsbehörden schätzen, dass die Anzahl Todesfälle auf bis zu 200'000 ansteigen könnte. US-Präsident Donald Trump verkündete eine Verlängerung des «Lock-Down» und des «Social Distancing» bis Ende April. Darüber hinaus ist es dem Europäischen Rat nicht gelungen, eine gemeinsame Antwort auf die dringende Lage im Zusammenhang mit Covid-19 zu finden. Die EZB empfiehlt den Banken, ihre Aktienrückkauf- und Dividendenpläne zurückzustellen, was die Kurse unter Druck setzt.



Der SMI hat im Verlauf der Woche seine Unterstützung bei 8160 Punkten getestet, aber nahe des gleitenden 200-Tage-Durchschnitts bei 8996 Punkten geschlossen. Das charttechnische Umfeld bleibt gegenüber der vergangenen Woche unverändert mit einer Unterstützung bei 8200 Punkten und einem Widerstand bei 9350 Punkten.

### Das Wichtigste in Kürze

|                      | USD/CHF | EUR/CHF | SMI      | EURO STOXX 50 | DAX 30   | CAC 40   | FTSE 100 | S&P 500  | NASDAQ   | NIKKEI    | MSCI EMERGING MARKETS |
|----------------------|---------|---------|----------|---------------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|-----------------------|
| <b>Letzter Stand</b> | 0.95    | 1.06    | 8'996.37 | 2'728.65      | 9'632.52 | 4'351.49 | 5'510.33 | 2'541.47 | 7'502.38 | 19'389.43 | 842.54                |
| <b>Trend</b>         | ➔       | ➔       | ➔        | ⬇             | ⬇        | ⬇        | ⬇        | ⬇        | ⬇        | ⬆         | ⬇                     |
| <b>%YTD</b>          | -1.54%  | -2.36%  | -15.26%  | -27.14%       | -27.30%  | -27.21%  | -26.94%  | -21.34%  | -16.39%  | -18.04%   | -24.41%               |

#### Haupttrends:

#### Noch nie dagewesene Konjunktur- und Hilfspakete

#### Chinesische Zentralbank senkt Reposatz

# FLASH BOURSIER

## RUN AUF LIQUIDITÄT



Nach einer lang anhaltenden Periode der Liquiditätsflut in einem von sehr geringen Renditen gekennzeichneten Umfeld haben die Banken den Unternehmen grosszügig umfangreiche Kreditlinien eingeräumt und sind davon ausgegangen, dass diese nie vollumfänglich in Anspruch genommen würden.

JP Morgan hatte Ende 2019 Kreditfazilitäten im Umfang von nahezu 367 Mrd. USD eingeräumt, was 13% der Bilanzsumme der Bank entspricht. Heute gestaltet sich die klassische Unternehmensfinanzierung über die Emission von Anleihen oder die Mittelbeschaffung über IPOs, die bis anhin selbst für Unternehmen von durchschnittlicher Qualität nur eine Formsache war, jedoch sehr viel schwieriger.

Unter den heutigen Bedingungen veranlasst die fehlende Visibilität und die Angst davor, dass die Banken ihre Kreditlinien neu aushandeln werden, die Unternehmen dazu, sich «intra muros» ein Sicherheitspolster zu beschaffen, indem sie die ihnen bereits eingeräumten Kreditlinien beanspruchen.

In den vergangenen drei Wochen haben nahezu 130 Unternehmen in Europa und den USA bei ihren Banken Mittel im Umfang von über 124 Mrd.

USD bezogen. So wie Privatpersonen während der Finanzkrise von 2008 ihre Spargelder abgehoben haben, beziehen nun die Unternehmen die ihnen versprochenen Mittel, allerdings aus anderen Gründen. Die Rating-Agenturen, welche die Qualität der Unternehmen und damit den Umfang der Kredite beurteilen, welche diese aufnehmen können, sind dabei, ihre Unternehmensratings in grossem Stil zu revidieren.

Die wichtigste Rating-Agentur, S&P Global, hat das Rating von 121 Unternehmen bereits gesenkt und über 175 Unternehmen auf die Watchlist mit negativem Ausblick gesetzt. Diese Revision ist nicht unbegründet, da es seit dem Zweiten Weltkrieg keine Situation mehr gab, welche die Umsätze von zahlreichen Unternehmen von einem Tag auf den anderen auf null sinken liess.

Bei der Krise von 2008 gingen die Erträge der Unternehmen zurück, aber sie versiegten nicht vollkommen. Selbst wenn die Banken heute in der Lage sind, diese Mittel zur Verfügung zu stellen, so werden diese massiven Bezüge zu einer Verschlechterung ihrer Fähigkeit zur Vergabe von zusätzlichen Krediten führen, um beispielsweise den Wiederaufschwung der Wirtschaft zu finanzieren, solange die beanspruchten Mittel nicht zurückerstattet werden.

### Autoren:

**Julien Stähli,**  
Leiter Diskretionäre  
Vermögensverwaltung,  
MBF Boston University

**Jean-Paul Jeckelmann,**  
CIO, CFA

**Françoise Mensi,**  
Dr. oec.

**Pierre-François Donzé,**  
Lizenziat HEC

**Valentin Girard,**  
CFA, MScF Université de  
Neuchâtel

**Karine Patron,**  
MScF Université de  
Neuchâtel

### Kontakt:

**Banque Bonhôte & Cie SA**  
2, quai Ostervald  
2001 Neuchâtel / Schweiz  
T. +41 32 722 10 00  
contact@bonhote.ch  
www.bonhote.ch

 facebook.com/  
bankbonhote

 linkedin.com/company/  
bank-bonhote

 twitter.com/  
alexvincent

 instagram.com/  
banquebonhote

 youtube.com/  
banquebonhote1815

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Die Daten stammen aus verlässlichen und aktuellen Quellen. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben wird jedoch keine Gewähr geleistet. Finanzmärkte und Finanzprodukte unterliegen naturgemäss hohen Verlustrisiken, die sich als nicht vereinbar mit der Risikotoleranz des Lesers erweisen können. Aus dem allenfalls in diesem Dokument aufgeführten bisherigen Leistungsausweis kann nicht auf die zukünftige Performance geschlossen werden. Dieses Dokument stellt keine Empfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzprodukten für den Leser dar, und es können daher in keinem Fall Haftpflichtansprüche für die Bank daraus abgeleitet werden. Die Bank behält sich gegebenenfalls das Recht vor, von den Empfehlungen in diesem Dokument abzuweichen, insbesondere im Rahmen der Vermögensverwaltungsmandate für ihre Kunden und bei der Verwaltung von bestimmten kollektiven Anlagen. Die Bank ist eine Schweizer Bank, die der Aufsicht und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) untersteht. Sie verfügt nicht über die Bewilligung einer ausländischen Aufsichtsbehörde und wird auch von keiner solchen beaufsichtigt. Folglich können der Vertrieb dieses Dokumentes ausserhalb der Schweiz sowie der Verkauf von bestimmten Produkten an Anleger mit Wohnsitz ausserhalb der Schweiz gewissen Beschränkungen oder Verboten gemäss ausländischem Recht unterliegen. Es obliegt dem Leser, sich diesbezüglich über seinen Status zu informieren und die ihn betreffenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Wir empfehlen Ihnen, sich an ausgewiesene Spezialisten in der Rechts-, Finanz- und Steuerberatung zu wenden, um Ihre Position im Verhältnis zum Inhalt dieser Publikation abzuklären.