

SMI ↘
9196,60 -5.55%

DAX ↘
10625,02 -7.94%

Dow Jones ↘
23851,02 -7.79%

Euro/Fr. ↑
1,0587 0.08%

Dollar/Fr. ↘
0,9250 -0.46%

Gold (\$/oz.) ↑
1672,90 0.13%

Erdöl (Brent) ↘
33,42 -26.55%

Stand 22.12 Uhr

TAGESGESPRÄCH AN DER BÖRSE

«Schwarzer Montag» an den Aktienmärkten

Neben den Sorgen über die wirtschaftlichen Folgen des Coronavirus hat am Montag ein Einbruch des Erdölpreises Panik ausgelöst

ANNE-BARBARA LUFT

Die internationalen Aktienmärkte standen am Montag von zwei Seiten unter Beschuss. Sehr schlechte Nachrichten über die weitere Ausbreitung des Coronavirus haben die Investoren in Panik versetzt. In Italien wurden am Wochenende 130 Tote und zahlreiche Neuinfizierte gemeldet. Die italienische Regierung reagierte mit drastischen Massnahmen und riegelte Teile des Nordens ab. Der zweite negative Impuls kam von überraschender Seite: Nachdem die Verhandlungen führender Ölstaaten über eine Drosselung der Fördermenge gescheitert waren, fiel der Erdölpreis um 30% – der stärkste Preiseinbruch seit fast 30 Jahren.

Hohe Verluste bei Bankaktien

Die toxische Kombination dieser beiden Faktoren führte am Montag zu panikartigen Verkäufen rund um den Globus. Die asiatischen Märkte eröffneten den «schwarzen Montag» mit Kursverlusten von bis zu 5% (Nikkei). In Europa gaben alle Handelsplätze deutlich nach. Der Swiss-Market-Index (SMI) verzeichnete den grössten Verlust seit 2015 (siehe Grafik). Schliesslich erreichte die Verkaufswelle die New Yorker Wall Street. Nach einem Kurseinbruch von 7% wurde der Aktienhandel unmittelbar nach Börseneröffnung für 15 Minuten unterbrochen.

Am Montag standen erneut Bankaktien ganz oben auf den Verkaufslisten der Investoren. Die Valoren von UBS und Credit Suisse büssten im Handelsverlauf bis zu 10% ein. Auch im Rest Europas sind Bankaktien die grossen Verlierer: Die Titel der Deutschen Bank und der Commerzbank fielen auf den niedrigsten Wert ihrer Geschichte. Belastend wirken zum einen die niedrigen und negativen Zinsen an den Kapitalmärkten, die bei Banken zu geringeren Einnahmen führen. Die jüngste Leitzinssenkung in den USA hat die Lage aus Sicht der Finanzinstitute noch verschlechtert. Hinzu kommt, dass die Ver-

Das Coronavirus verursacht den grössten Verlust des SMI seit 1988

Punktverluste des Swiss-Market-Indexes innert 3 Wochen (in Tausend)



- ① 14.9.1998 bis 5.10.1998, -1485 Punkte
- ② Dotcom-Blase (2000), -530 Punkte
- ③ Terroranschlag New York (2001), -939 Punkte
- ④ Finanzkrise (2008), -856,5 Punkte
- ⑤ 22.9.2008 bis 13.10.2008, -1320 Punkte
- ⑥ 29.10.2015 bis 19.1.2016, -1036 Punkte
- ⑦ Coronavirus (2020), -1856 Punkte

QUELLE: YAHOO! FINANCE

NZZ / dsa

mögensverwaltungs-Sparten unter den Verlusten an den Aktienmärkten leiden. Die schlechte Ertragslage führt zudem noch zu Mittelabflüssen. Schleppend verläuft auch das Geschäft im Investment Banking, da sich Firmen mit Börsengängen sowie Fusionen und Übernahmen angesichts einer drohenden Konjunkturschwächung zurückhalten. Viele Investoren befürchten zudem, dass eine Wachstumsverlangsamung aufgrund des Coronavirus zu mehr Firmenpleiten und somit Kreditausfällen für Banken führen würde.

Die Auswirkungen des Coronavirus betreffen nicht mehr nur die Angebotsseite, sondern hemmen inzwischen auch die Nachfrage, merkt Gerold Jung, Chefökonom der Genfer Privatbank Mirabaud, an. Dies und der Preisschock

beim Erdöl würden die Weltwirtschaft abschwächen. In Europa ist die Lage besonders ernst: In Italien, das sich bereits am Rande einer Rezession bewegte, wird sich der konjunkturelle Abschwung aufgrund der Pandemie vertiefen. Auch in Deutschland rückt die zyklische Erholung in weite Ferne.

Der Konflikt zwischen Russland und Saudiarabien und der Rückgang des Erdölpreises sollten nicht nur negativ gesehen werden, meint Anastasios Frangulidis, Chefstrategie bei Pictet Asset Management in Zürich. Der Einbruch des Ölpreises führe bei vielen Unternehmen zu niedrigeren Energiekosten und so zu höheren Margen. Bei den privaten Haushalten könnte diese Preisentwicklung sogar die Nachfrage stärken. Diese positive Wirkung

werde man nicht unmittelbar feststellen, vor allem nicht, solange das Coronavirus sich weiter ausbreite. Sobald sich die Lage um die Epidemie aber stabilisiere, sollte der niedrigere Erdölpreis positiv auf die Konjunktur wirken, meint Frangulidis.

Die Lage an den Finanzmärkten nähert sich spätestens seit Montag einem Bärenmarkt. Technische Gegenbewegungen sind in einem solchen Umfeld wahrscheinlich. Während zu Beginn der Abwärtsphase vor allem professionelle Investoren am Markt aktiv waren, sieht man Verkäufe bei immer breiteren Teilen der Anlegerschaft bis hin zum Retail-Segment. Inzwischen werfen auch viele Privatanleger das Handtuch. Einige Investoren an den Derivatmärkten seien aufgrund der hohen

Kursverluste unter Druck geraten und so zu Verkäufen gezwungen gewesen, berichtet Christian Gattiker, Leiter Research bei Julius Bär.

Hoffen auf Fiskalpolitik

Zu einer Verbesserung der Stimmung an den Märkten würden jetzt vor allem positive Neuigkeiten über die Ausbreitung des Coronavirus beitragen. Eine Abflachung der Neuinfektionen über mehrere Tage beispielsweise. Hilfreich wäre auch, wenn Saudiarabien von seiner drastischen Position abweichen würde und es Zeichen für ein Einlenken gäbe.

Anleger hoffen auch auf ein Einschreiten der Notenbanken. Christine Lagarde, die Chefin der Europäischen Zentralbank (EZB), sei eine erfahrene Krisenmanagerin, betont Gattiker. Diese Situation könne ihre verdiente Stunde werden. Für Donnerstag erwarten die Marktteilnehmer die Ankündigung neuer Massnahmen – angesichts der kritischen Lage ist aber fraglich, ob die EZB bis Donnerstag warten kann. Die US-Notenbank hat die Zinsen bereits überraschend gesenkt, eine zweite Senkung um weitere 50 Basispunkte bereits in der kommenden Woche ist vollständig eingepreist. Doch Geldpolitik allein werde nicht reichen, um erfolgreich auf das Coronavirus zu reagieren, sagt Frangulidis. Er erwartet, dass schon bald fiskalpolitische Massnahmen folgen werden. Helfen würden konkrete und koordinierte Massnahmen der G-7-Länder. Hilfe für besonders betroffene Branchen und auch für kleine und mittlere Unternehmen könnten eine Abschwung dämpfen, sagt Jung von Mirabaud.

Derzeit würden vor allem weitere schlechte Nachrichten über die Ausbreitung der Pandemie und eine steigende Zahl von Toten die Märkte zusätzlich belasten. Ein grosses Risiko würde eine Ausbreitung des Virus in den USA darstellen, was die Situation an den Märkten verschärfen würde. Es ist fraglich, ob die US-Gesundheitsbehörden gut auf die Gefahr vorbereitet sind.

Die Profis empfehlen, einen kühlen Kopf zu bewahren

Was soll der Privatanleger machen, wenn hohe Kursverluste das Depot belasten? Ein Blick auf professionelle Vermögensverwalter könnte wertvoll sein

WERNER GRUNDLEHNER

Das Coronavirus treibt dem Anleger den Schreck in die Knochen. Die Weltwirtschaft und mit ihr die Finanzmärkte drohen aus den Fugen zu geraten. Soll man auf sein Bauchgefühl achten? – Das war in der Vergangenheit selten eine gute Vorgehensweise. Für solche Situationen gibt es zwar einige Börsenweisheiten, doch leider raten z. B. «Kaufen, wenn die Kanonen donnern» und «Never catch a falling knife» genau das Gegenteil – nämlich dann zu kaufen, wenn der «Gefechtslärm» am lautesten ist, oder nie zu versuchen, ein fallendes Messer zu fangen.

Anleger richtig einschätzen

Vielleicht wissen jedoch Vermögensverwalter Rat, die im Auftrag ihrer Kunden mit einer Anlagestrategie Geld investieren. «Es gibt keinen Grund, in Angst oder Panik zu verfallen», sagt Benjamin Schoch, Leiter Asset Management von Albin Kistler. Voraussetzung dafür sei jedoch, dass für jeden Kunden die Risikofähigkeit und -bereitschaft von Anfang an präzise festgelegt werde. Dieser Vorgang sei etwas vom Anspruchsvolsten für den Kundenberater.

Zudem sei eine disziplinierte Anlagestrategie eine weitere Voraussetzung. Dazu gehöre auch, dass man Gewinne mitnehme, wenn es am Aktienmarkt gut laufe, damit die Aktienquote auf dem definierten Niveau bleibe. In Aktienanlagen sollte gemäss Schoch nur, wer einen Anlagehorizont von fünf bis zehn Jahren aufweise. Zudem sei die Titelauswahl entscheidend, das gehe manchmal vergessen, wenn der Boom alle Aktien hochtreibe. So würden im Moment vor allem Unternehmen in Turnaround-Situationen und mit zu wenig Eigenkapital bestraft. Albin Kistler setze stets auf erstklassige Unternehmen.

«Im Moment halten wir die Füsse still», sagt George Alevrofas, Chief Investment Officer bei VT Wealth Management. Der Aktienmarkt sei so nervös, weil sich zuletzt einige Nachrichten zu einem bedrohlichen Ganzen kumuliert hätten. Zu Wochenbeginn seien die laufenden Sorgen um die Corona-Epidemie mit den Quarantänen in Italien und dem Streit um den Erdölpreis in der Opec zusammengekommen.

Alevrofas geht davon aus, dass die aktuelle Situation mit hohem Verkaufsdruck noch einige Tage anhalte – es brauche wenig, um eine Gegenbewegung auszulösen. VT sei auf alle Fälle

bereit, die Aktienquote wieder auf neutral zu bringen, d. h. die jüngsten Verluste der Dividendenpapiere in der Asset Allocation auszugleichen. Die vergangenen Krisen am Aktienmarkt hätten gezeigt, dass es sich auszahle, umsichtig und nicht panisch auf Rückschläge zu reagieren.

Abgeklärte Kunden

«Es ist erstaunlich, wie ruhig die Kunden bleiben», sagt Thomas Stucki, Chefstrategie der St. Galler Kantonalbank. Voraussetzung dafür sei natürlich, dass zusammen mit dem Kundenberater die richtige Strategie ausgewählt worden sei. Wenn man qualitativ hochwertige Titel im Depot habe, lasse sich eine solcher Rückschlag auch aussitzen. Mit der «neutralen» Anlagestrategie der St. Galler Kantonalbank, die eine Aktienquote von 50% vorsieht, hätte ein Kunde bis am Montagmorgen einen Verlust von 3% hinnehmen müssen. Stucki weist darauf hin, dass sein Institut bei Vermögensverwaltungsmandaten keine Hochzins- und keine Schwellenländer-Obligationen berücksichtige.

Natürlich hätten die laufenden Kursrückgänge auch die Nervosität im Asset Management der St. Galler Kan-

tonalbank erhöht. «Wir haben aber beschlossen, ruhig zu bleiben», sagt Stucki. Die Visibilität am Aktienmarkt sei sehr tief. Keiner könne sagen, ob es morgen wieder 5% nach oben oder 5% nach unten gehe. Die Geschichte lehre einen, dass der Aktienmarkt nach jedem Rückschlag wieder aufhole. Weil man aber so wenig wisse, sei es natürlich schwierig, den richtigen Einstiegspunkt zu finden.

Alternativen fehlen

«Es gibt auch keine Alternativen, um die Aktienquote zurückzuführen», sagt Schoch. Cash und Anleihen seien im Umfeld mit Negativzinsen kaum attraktiv. Zudem steige die Aktienrisikoprämie im Zuge der weiteren Lockerung der weltweiten Geldpolitik. Auch Schoch betont, wie ruhig die Kunden blieben, von Panik könne keine Rede sein. Natürlich meldeten sich Kunden und fragten, was zu tun sei und ob man verkaufen solle. Aber Markt-Timing – also im Tiefpunkt zu kaufen und auf dem Höchst zu verkaufen – gelinge nicht. Auch hier sei Disziplin und ein rigoroser Fokus auf Qualität gefragt. Albin Kistler lasse sich nicht zum Aktionismus verleiten. Man habe den Anlagehorizont zuletzt Mitte Februar angepasst. Es gebe

kein Szenario, das eine Reduktion des Aktienanteils vorsehe.

Qualität und Absicherung

VT Wealth Management setzt in der Anlagestrategie auf qualitativ hochstehende Unternehmen mit stabilem Wachstum. Es bewähre sich, Dividendenpapiere wie Nestlé, Roche, Givaudan und Straumann in den Portfolios zu halten. Der Vermögensverwalter hat sich gemäss Alevrofas bereits früher taktisch entschieden, etwas Risiko herauszunehmen. Dafür habe man den Einfluss des Coronavirus auf Mensch und Wirtschaft im Auge behalten. Als die Zahl der Corona-Fälle in Südkorea und Italien sprunghaft angestiegen sei, habe VT entschieden, 30 bis 50% des Aktienanteils abzuschieren.

Thomas Stucki weist darauf hin, dass in diesem undurchsichtigen Umfeld die klassische Finanzanalyse einen schweren Stand habe. Sämtliche Daten, die jetzt veröffentlicht werden, sind veraltet, wie etwa jene zum Bruttoinlandsprodukt, oder emotional aufgeladen, wie der Einkaufsmangindex, der die Stimmung in einzelnen Branchen erfasst. «Im Moment sollte man eher Psychologie als Ökonomie sagen», sagt Stucki.