

- **Bleiben Sie defensiv bei Aktien**

Die Aktienmärkte haben sich seit dem Ausverkauf kräftig erholt, obwohl die US-Arbeitslosenquote im April 14,7% erreichte (gegenüber 4,4% im März). Zum Vergleich: Der Verlust von 20,5 Millionen Arbeitsplätzen im April ist 25 mal höher als der höchste Verlust während der Finanzkrise 2008/09 und höher als der schlimmste Arbeitsplatzverlust während der Grossen Depression.

Die Aktienmärkte wurden durch geldpolitische Anreize (in Höhe von 13% des US-BIP) gestützt. Präsident Trump sieht den S&P 500 als einen der Massstäbe für seinen Erfolg und setzt politische Rhetorik ein, um die Menschen zu beschwichtigen. Es wird allgemein erwartet, dass die Gewinne im 2. Quartal katastrophal ausfallen werden, was das Vertrauen der Konsumenten weiter absinken lassen wird. Unseres Erachtens ist das derzeitige Kursniveau mindestens 10% zu hoch. Amerikanische Firmen müssten daher grosse, positive Gewinnüberraschungen kommunizieren können, um diese Bewertung zu rechtfertigen. Wir empfehlen daher, die derzeitigen Kurse für selektive Gewinnmitnahmen zu nutzen, damit bei einer allfälligen Korrektur genügend Flüssiges für günstigere Zukäufe vorhanden ist.

- **Was Warren Buffett uns sagt**

Während der Jahreshauptversammlung von Berkshire Hathaway anfangs Mai erklärte Warren Buffett, warum er – untypisch für ihn – alle seine Fluglinienaktien in die Schwäche hinein verkauft und somit einen Milliardenverlust realisiert hat. Dies, nachdem er bereits in den 1990er Jahren mit Flugesellschaftsaktien Milliardenverluste erlitten hatte. Für uns Normalsterbliche ist es gut zu wissen, dass auch Genies wie das "Orakel von Omaha" manchmal falsch liegen können. Die wichtigere Lektion aus dieser Anekdote ist jedoch, bestimmte Aktien zu meiden, egal wie billig sie erscheinen. Bemerkenswert ist auch, dass Berkshire Hathaway auf einer Barposition von USD137 Milliarden sitzt und während des gegenwärtigen Abschwungs keine Zukäufe getätigt hat. Während der Finanzkrise von 2008/2009 hat er genau das Gegenteil gemacht.

- **Fokus auf digital**

Der wichtigste Grund, warum sich der S&P 500 so gut gehalten hat, liegt darin, dass die fünf grössten Unternehmen – Microsoft, Apple, Amazon, Alphabet (Google) und Facebook – alle in unterschiedlichem Masse von der aktuellen Situation profitiert haben. Zusammen machen diese fünf Unternehmen rund 20% des Index aus. COVID-19 beschleunigt den Trend zu einer digitaleren Welt. Wir empfehlen bei einer allfälligen Korrektur, in diesen Digitalisierungs- und Automatisierungstrend zu investieren.

- **Qualität bei festverzinslichen Wertpapieren ist entscheidend**

Wir sind der Ansicht, dass die Erholung nicht V-förmig verlaufen wird. Wir befinden uns in einer Gesundheits- und Wirtschaftskrise (hoffentlich keine Finanzkrise) und auch in einer Nachfragekrise. Das Verbraucherverhalten hat sich geändert; der Konsum wird erst dann wieder in vollem Umfang möglich sein, wenn ein Impfstoff überall verfügbar sein wird. Deshalb wird es noch eine Weile dauern, bis die Nachfrage das Angebot übersteigen wird. Massnahmen, die uns in einen normalisierten Alltag zurückführen, werden bürokratisch, teuer, umständlich und langwierig sein. Angesichts der historisch niedrigen Renditen empfehlen wir, die gegenwärtige Erholung zu nutzen, um Anlagen in festverzinslichen Wertpapieren geringer Qualität und in Schwellenländern zu reduzieren.

- **Gold wird weiterhin glänzen**

Gold bleibt der sichere Hafen. Wir haben unser Engagement in Gold auf eine leicht übergewichtete Allokation erhöht. Niedrige Ölpreise haben die Wirkung eines grossen Stimulus, obwohl sie dem Sektor selbst schweren Schaden zugefügt haben. Da viele Länder langsam ihre Lockdown Massnahmen lockern, wird die Nachfrage nach Öl wieder anziehen und die Preise werden wieder steigen.