



The Green Monkey: Das 16 Millionen Dollar teure US-Rennpferd lebte von Februar 2004 bis Mai 2018. The Green Monkey war 2006 als Zweijähriger das teuerste Pferd der Welt.

«Es lohnt sich, Depots abzusichern»

Stéphane Monier Der Group Managing Director der Genfer Privatbank Lombard Odier erklärt, wie sich das Portfolio wetterfest machen lässt.

INTERVIEW: FREDY HÄMMERLI

Nach einer langen Phase des Aufschwungs gehen wieder Rezessionsängste um. Wo drohen der Wirtschaft und den Finanzmärkten die grössten Gefahren?

Stéphane Monier: Die grösste Bedrohung stellt zweifellos der Handelsstreit zwischen den USA und China dar. Die Handelsströme sind eingebrochen. Wenn es nicht gelingt, diesen Konflikt in den nächsten Monaten zu schlichten, könnten weitere Strafzölle einen noch stärkeren Einfluss auf die bereits angeschlagene Weltwirtschaft haben. Darunter würden nicht nur die USA und China selbst leiden, sondern auch alle übrigen Industrienationen und selbst die Schwellenländer, die auf die Ausfuhr von Rohstoffen und Nahrungsmitteln angewiesen sind. Wir erwarten keine kurzfristige Lösung für ein Problem, das weit über das Thema Handel hinausgeht. Es ist eher ein Kampf um

die globale Führungsrolle. Ausserdem gibt es die Thematik rund um den Brexit. Das Vereinigte Königreich bleibt auf unbekanntem Terrain, während der Brexit das Gefüge der Politik testet. Die aktuellen Entwicklungen deuten darauf hin, dass das Risiko eines harten Brexits am 31. Oktober im Moment eher gering ist.

Auch die Schweiz als Exportnation würde also in Mitleidenschaft gezogen?
Mittelbar ganz sicher. Unser Haupthandelspartner Deutschland steckt ja bereits heute in einer leichten Rezession, vor allem weil deren Automobilindustrie als Konjunkturmotor ins Stottern geraten ist. Wenn Deutschland weiter schwächelt und wenn sich die verlangsamte Konjunktur auf weitere wichtige Absatzmärkte ausweitet, wird die Schweiz ebenfalls darunter leiden. Ich denke da vor allem auch an Grossbritannien, das wegen des Brexits instabil und krisenanfällig geworden ist.

Das tönt recht pessimistisch. Wie gross schätzen Sie die Gefahr ein, dass weite Teile der Weltwirtschaft und damit auch die Schweiz auf eine Rezession zusteuern?
In unserem Hauptszenario gehen wir von einer festgefahrenen Situation in den Gesprächen aus. Das würde eine weitere

Konjunkturabschwächung mit sich bringen, aber noch keine scharfe Rezession. Diesem Szenario geben wir mittlerweile eine Wahrscheinlichkeit von 70 Prozent.

Und die andern 30 Prozent?

Dass sich die ganzen Querelen einfach in Luft auflösen und der Konjunkturmotor wieder auf vollen Touren läuft – dem geben wir eine Chance von nur gerade 15 Prozent.

«Das Wichtigste ist, agil zu bleiben und die politischen Entwicklungen und die Märkte gut zu beobachten.»

Ebenfalls – also 15 Prozent – ist für uns die Wahrscheinlichkeit, dass die Verhandlungen zwischen den USA und China vollständig scheitern, dass weitere Zölle und Strafmassnahmen, die auf einen maximalen Schaden hinauslaufen, folgen und wir in einer harten Rezession landen.

Was wären die Auswirkungen der drei Szenarien an den Finanzmärkten?
Im eher unwahrscheinlichen Fall, dass alles zügig gelöst werden kann, würden die Aktienmärkte und die Rohstoffmärkte wei-

ter anziehen, insbesondere würde auch der Ölpreis wohl stark steigen. In den beiden anderen Szenarien – und die machen zusammen 85 Prozent Wahrscheinlichkeit aus – kämen die Aktien- und Rohstoffmärkte aber unter Druck. Die Notenbanken müssten weiterhin gigantische Summen ins System pressen, um einem Teil der handelsbedingten Konjunkturabschwächung entgegenzuwirken. Die Zinsen würden also weiter sinken, was sich auch negativ auf die Obligationenmärkte auswirken würde. Die Zinsen in der Schweiz würden wohl noch weiter in den Negativbereich gedrückt. Der US-Präsident liebäugelt in einem solchen Fall mit weiteren Steuersenkungen. Der Spielraum dafür ist angesichts des Defizits im Haushalt der USA von rund 1 Billion Dollar im Jahr allerdings sehr begrenzt. Der Kongress wird ihm die erforderlichen Mittel dafür kaum bewilligen.

Wie sollten sich die Anleger also positionieren, wenn mit einer mehr oder weniger starken Rezession gerechnet werden muss?
Das Wichtigste ist, agil zu bleiben und die politischen Entwicklungen und die Märkte genau zu beobachten, sodass man gegebenenfalls schnell handeln kann. Und es ist sicherlich empfehlenswert, die Risiken im Portfolio zu senken.

Konkret?

Konkret empfehlen wir unseren Kunden eine eher defensive Ausrichtung ihrer Portfolios, indem wir den Aktienanteil in einem ausgewogenen Portfolio von den üblichen 45 bis 50 Prozent auf rund 40 Prozent senken. Dabei setzen wir vermehrt auf grosskapitalisierte Werte versus Small Caps und sind mit Aktien aus Schwellenländern untergewichtet. Qualität und Liquidität stehen im Vordergrund. Zudem raten wir, die Aktien im Depot über Long-Put-Optionen abzusichern. Da die Volatilität derzeit recht tief ist, ist eine Absicherung bereits vorhanden und relativ günstig. Mit 1 Prozent des Depotwerts lassen sich 10 Prozent Kursverlust absichern. Das lohnt sich allein schon, wenn man an die oft stattlichen Dividenden denkt, die von den Unternehmen ausgeschüttet werden.

Empfehlen Sie auch Umschichtungen bei den Obligationen?

Wir verfolgen Carry-Strategien, vor allem durch Schwellenländeranleihen in Hartwährung und Unternehmensanleihen. Auch Investment-Grad-Anleihen, also von mindestens einem BBB, sehen wir positiv. Und diese in Dollar. Eine weitere Alternative zu den traditionellen Fixed-Income-Anlagen sind Immobilien. Immobilien sind eine attraktive Renditequelle. Sie sind zudem weniger anfällig gegenüber Marktschwankungen als Aktien. Als sich die globale Stimmung nach der Beruhigung im



Der Flexible

Name: Stéphane Monier
Funktion: Chief Investment Officer, Lombard Odier, Genf
Geboren: 1967
Ausbildung: Maîtrise en finance internationale HEC Paris, diplôme d'ingénieur d'Agrotech Paris. Chartered Financial Analyst (CFA)

Handelsstreit zwischen den USA und China aufhellte und die Risiken eines No-Deal-Brexit sanken, haben wir unsere Long-Yen-Position geschlossen und sind overweight im Britischen Pfund.

Als klassische Absicherung gilt Gold. Kommt ihm diese Funktion weiterhin zu?
Zweifellos. Gold ist eine wichtige Diversifikation in unseren Portfolios. Wir haben den Goldanteil in unseren Depots in diesem Jahr zunächst von 3 auf rund 5 Prozent erhöht. Sollte sich der Handelskrieg jedoch weiter verschärfen, würden wir in Erwägung ziehen, den Goldanteil auf 10 Prozent zu steigern. Bei der Aufnahme von Gold in ein Portfolio gibt es jedoch eine wichtige Überlegung – es muss aufgrund seiner inhärenten Volatilität taktisch gemanagt werden.

Auch andere Sachwerte, namentlich Immobilien, bringen Stabilität ins Portfolio. Die Immobilienpreise haben in den letzten Jahren aber stark zugelegt. Lohnt es sich noch, in Liegenschaften zu investieren?
Immobilien kommt immer noch eine starke Position zu. Vor allem natürlich, weil sie nach wie vor eine positive Rendite bringen. Wie bereits erwähnt, setzen wir Immobilien in unserer Asset Allocation darum mit 6 bis 10 Prozent des Portfoliowerts ein.

Sie erwarten mit einer Wahrscheinlichkeit von 85 Prozent eine Abschwächung der Wirtschaft. Wären da nicht schärfere Massnahmen angezeigt? Wäre es nicht besser, die eigenen Aktien rasch abzustossen und auf einem Berg Cash abzuwarten, bis der aufziehende Sturm vorbei ist?
Das wäre eine übertriebene Reaktion, die zu einem grossen Bedauern führen könnte, weil man Chancen an den Aktienmärkten verpasst hat. Sein Portfolio krisenresistent abzusichern, lohnt sich. Eine Panikreaktion gilt es aber zu vermeiden.

ANZEIGE

Lucerne University of Applied Sciences and Arts

HOCHSCHULE LUZERN

Wirtschaft
Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ



Weiterbildung am IFZ

Master/Diploma/Certificate of Advanced Studies

MAS/DAS Bank Management

Start Lehrgang: 23. Januar 2020

Info-Anlass: 12. Dezember 2019, 17:30 Uhr, Au Premier, Zürich

MAS/DAS Private Banking & Wealth Management

Start Lehrgang: 30. Januar 2020

Info-Anlass: 12. Dezember 2019, 17:30 Uhr, Au Premier, Zürich

MAS/DAS Pensionskassen Management

Start Lehrgang: 2. März 2020

Info-Anlass: 2. Dezember 2019, 17:15 Uhr, Au Premier, Zürich

CAS Asset Management

Start Lehrgang: 30. Januar 2020

Info-Anlass: 12. Dezember 2019, 17:30 Uhr, Au Premier, Zürich

www.hslu.ch/ifz-weiterbildung, T +41 41 757 67 67, ifz@hslu.ch

FH Zentralschweiz