

LMM KOMPASS



Sehr geehrte Leserin,
sehr geehrter Leser

Die Finanzmärkte sind aus der Schockstarre erwacht und haben einen Grossteil der Kursverluste aus dem 1. Quartal aufgeholt. Viele Anleger sind in Anbetracht der Situation von der deutlichen Kursenerholung überrascht, da die Corona-Krise ja noch nicht ausgestanden ist. Wie so oft reflektiert die Kursentwicklung einerseits die allgemeine Stimmung und andererseits die Erwartung an die zukünftige Entwicklung. Unterstützt durch die weltweiten Notenbankprogramme und die fiskalpolitischen Entscheidungen haben die Finanzmärkte positiv reagiert.



Peter Indra
Direktor
Investment Controlling



Michael Bürzle
Direktor
Investment Controlling

THEMEN



Marktdaten

- Märkte und Strategien



Fachartikel

- Deflation oder Inflation – Auswirkungen auf Ihre Finanzanlagen

MÄRKTE UND STRATEGIEN

Das 1. Quartal war gekennzeichnet durch einen Ausverkauf an den Anlagemärkten und hat in Geschwindigkeit und Ausmass neue Massstäbe gesetzt. Für die Gegenbewegung im 2. Quartal können ähnliche Superlative verwendet werden. Unter den einzelnen Märkten und Branchen sind aber deutliche Unterschiede fest-

zustellen. So avancierten vor allem US-Technologieaktien und defensive Qualitätsaktien. Das Edelmetall Gold profitierte vom Tiefzinsumfeld und einer steigenden Skepsis gegenüber der Geldflut durch die Notenbanken.

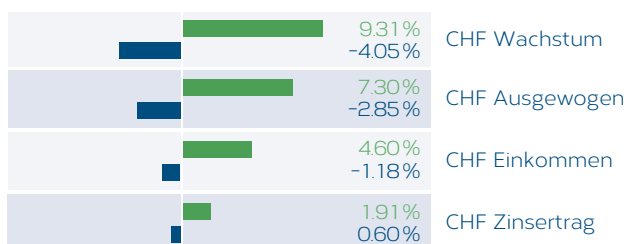
		Wert	% QTD	% YTD	Währung
Währungen	EUR/CHF	1.06	+0.25	-2.09	
	EUR/USD	1.12	+2.37	+0.06	
	USD/CHF	0.95	-2.07	-2.15	
	USD/JPY	107.88	-0.07	-0.73	
Anleihen	Schweiz	139.98	+2.15	-0.48	CHF
	Europa	267.93	+2.39	+1.24	EUR
	USA	2361.51	+2.90	+6.14	USD
	EMMA	433.73	+9.60	-0.85	USD
	Inflation linked	369.33	+6.63	+3.73	USD
	High Yield	1348.65	+12.19	-4.66	USD
	Welt	526.93	+3.32	+2.98	USD
Aktien	Schweiz	3096.19	+8.66	-3.95	CHF
	Europa	212.68	+12.60	-12.83	EUR
	Nordamerika	8500.95	+21.58	-2.45	USD
	Pazifik	6209.936	+14.16	-9.01	USD
	EMMA	475.94	+18.08	-9.78	USD
	Welt	264.66	+19.22	-6.25	USD
Alternative	Immobilien	3742.39	+10.33	-20.93	USD
	Rohstoffe	64.98	+5.04	-19.67	USD
	Gold	1780.96	+12.92	+17.38	USD
	Private Equity	2766.11	+26.32	-14.16	USD
	Hedge Fonds	1278.4	+6.19	-1.09	USD

Stichtag 30.06.2020

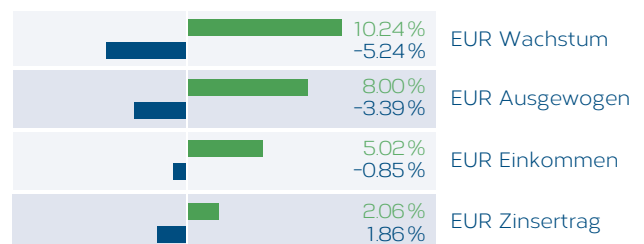
Alle Anlagestrategien haben das 2. Quartal mit einem deutlichen Plus abgeschlossen. Erneut gilt, je höher die Aktienquote, desto höher die Gewinne.

Das konsequente Festhalten an der Anlagestrategie hat sich einmal mehr auszahlt. Die Verluste seit Jahresbeginn konnten damit deutlich reduziert werden.

Anlagestrategien in CHF ■ QTD ■ YTD



Anlagestrategien in EUR ■ QTD ■ YTD



Hinweis: Renditezahlen vor Kosten (ohne Depotführungs- und Verwaltungskosten)



DEFLATION ODER INFLATION – AUSWIRKUNGEN AUF IHRE FINANZANLAGEN

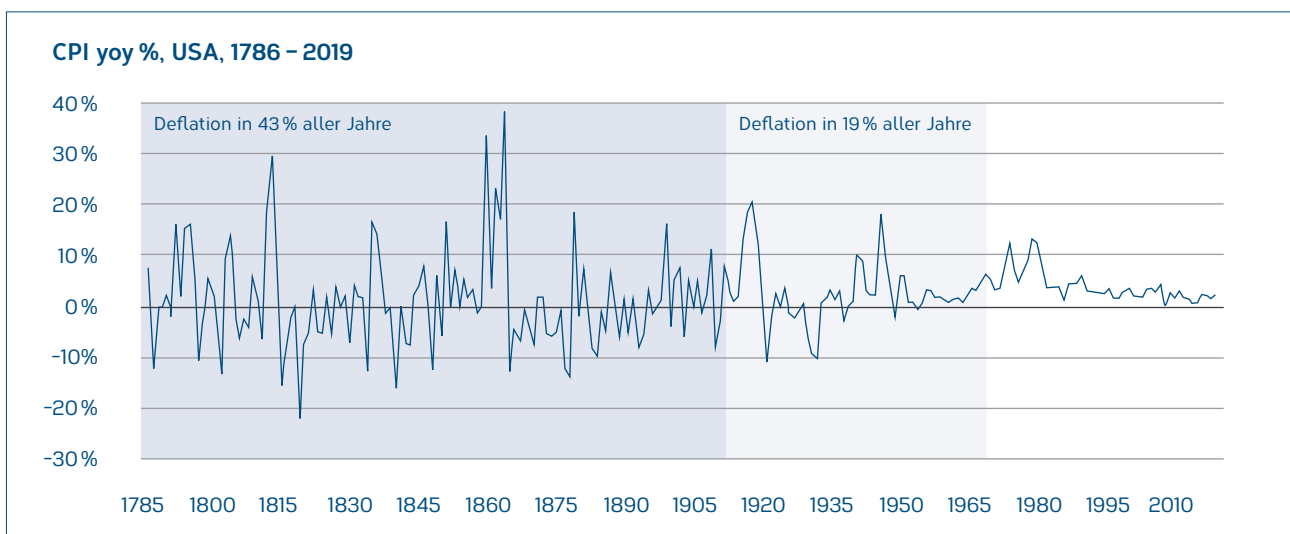
Die Infektion der Wirtschaft mit dem Coronavirus hatte an den Kapitalmärkten historische Kursbewegungen zur Folge. Ähnlich rasant wie die Kurse Ende März gefallen sind, sind sie in den Folgemonaten wieder gestiegen. Wobei das Bild nicht einheitlich ist und die Resultate nach Ländern und vor allem Branchen deutlich differieren. Die Sektoren IT und Konsumgüter haben am wenigsten verloren und liegen YTD sogar im Plus. Am negativen Ende liegen die Sektoren Energie und Finanzen, die im März die höchsten Einbussen hatten und YTD immer noch deutlich im Minus sind. Beim Ausblick zeigen sich die meisten Investmenthäuser derzeit noch zurückhaltend, da die Anzahl an Unsicherheitsfaktoren sowie deren Interdependenz als sehr hoch erachtet wird.

Zur Bekämpfung der Krise haben Notenbanken und Regierungen umfangreiche Massnahmen getroffen. Das finanzielle Ausmass der diversen Rettungspakete ist historisch gesehen einmalig und bis anhin gültige Regeln in Bezug auf Limits bei der Staatsverschuldungen sind bis auf weiteres ausgesetzt. Aufgrund der Unsicherheit stellen sich viele Anleger die Frage, ob die grössere Gefahr von einer Deflation oder einer Inflation ausgeht?

Die untenstehende Grafik zeigt den Consumer Price Index (CPI) in den USA im Jahresvergleich (year-on-year) in einer langen Zeitreihe zwischen 1786 und 2019. Deutlich zu erkennen ist, dass seit der Gründung der Federal Reserve in 1913 und weiter verstärkt mit der Beendigung des Bretton Woods Abkommens in 1973 die Phasen von Deflation deutlich zurückgegangen sind. Notenbanken sind gezwungen, alles zu tun um anhaltende Deflation zu verhindern («whatever it takes»), da die Folgen für die hoch verschuldeten Staaten dramatisch wären.

Kurzfristig sind sich Analysten einig, dass die deflationären Effekte der Krise überwiegen werden. Nachfrageschocks haben von Natur aus eine deflationäre Wirkung. Ein Blick auf den Einbruch bei Öl- und Rohstoffpreisen scheint diese Annahme zu bestätigen. Der Rückgang der Konsumnachfrage wie auch die insgesamt tieferen Rohstoffpreise wirken dämpfend auf die Verbraucherpreise. Die teilweise stark gestiegene Arbeitslosenrate wird zudem dazu führen, dass nur wenig Druck von der Lohnentwicklung entsteht.

Uneinheitlich werden die langfristigen Auswirkungen eingeschätzt. In den nächsten Jahren wird



Quelle: Nick Laird, goldchartsrus.com, Incementum AG



überwiegend von einem moderaten Wachstum der Weltwirtschaft ausgegangen. Das spricht grundsätzlich gegen einen Inflationsdruck. Allerdings könnten die Tendenzen zur Einschränkung des offenen Welthandels - Stichwort Zölle - und die Rückverlagerung der Produktion in die Heimatländer zu einer Teuerung bei manchen Produkten führen. Globalisierung wurde in den letzten Jahren als einer der Treiber niedriger Inflationsraten genannt.

Dazu kommt die massive Geldschöpfung durch die diversen Massnahmen der Notenbanken. Üblicherweise würde diese Entwicklung unmittelbar ein Alarmsignal für steigende Inflationsraten darstellen. 9/11 hat uns gelehrt, dass eine Ausweitung der Geldmenge durch die Notenbanken nicht zwangsweise zu steigender Inflation führt. Das Geld ist vielfach in den Bankreserven «gelandet» und nicht in der Realwirtschaft bzw. beim Konsumenten angekommen. Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes war dabei stark rückläufig und hat der inflationären Wirkung durch die Ausweitung der Geldmenge entgegengewirkt.

Als grössere Bedrohung wird von den Notenbanken in den letzten Jahren und wohl auch noch mittelfristig eine schwache Konjunktur und anhaltende Deflation gesehen. Die Zeichen stehen also weiterhin auf «Quantitative Easing».

Es ist somit unklar, ob und wann Inflation zum Thema wird. Anleger sollten trotzdem für unterschiedliche Szenarien gerüstet sein. Eine der einfachsten und effi-

zientesten Methode um Risiko zu minimieren ist Diversifikation. Die folgende vereinfachte Darstellung soll aufzeigen, wie die Anlageklassen in unterschiedlichen Szenarien reagieren können:

ANLAGEKLASSE	POSITIV	NEGATIV
Kontoguthaben	Unsicherheit und Deflation	Stark steigende Inflation
Anleihen	Wirtschaftlich und zinsseitig stabiles Umfeld	Stark steigende Inflation mit stark steigenden Zinsen
Aktien	Wirtschaftlicher Aufschwung und Preisstabilität	Wirtschaftliche Unsicherheit und stark steigende Inflation
Gold	Stark steigende Inflationsraten	Hohe Realzinsen und wirtschaftliche Zuversicht

Zusätzlich haben die Massnahmen der Notenbanken und Politik (Handelshemmnisse, Kapitalverkehrsrestriktionen, etc.) einen starken Einfluss auf die Kapitalmärkte. Im Fazit kommt man wieder zum allgemein gültigen Ergebnis, dass eine Aufteilung über alle Anlageklassen zu einer Optimierung des Gesamtrisikos führt und der Prognoseunsicherheit Rechnung trägt.



Medieninhaber:
LMM Investment Controlling AG (Hauptsitz)
Zollstrasse 32 · Postfach 174 · LI-9490 Vaduz

www.lmm-ic.com

Die LMM Investment Controlling AG ist ein unabhängiger Anbieter von Investment Controlling Dienstleistungen und vertritt die Interessen privater und institutioneller Kunden gegenüber Banken und Vermögensverwaltern. Neben dem Hauptsitz in Vaduz ist sie präsent in Zürich, Frankfurt, Wien, Dubai und Sydney.

Disclaimer: Bei der Zusammenstellung der Informationen wird grösstmögliche Sorgfalt angewandt. Wir übernehmen aber keine Garantie, einschliesslich Haftung gegenüber Dritten, betreffend Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der in diesem Newsletter veröffentlichten Informationen und Meinungen. Bitte beachten Sie unsere angepasste Datenschutzerklärung auf unserer Webseite.