

# FLASH BOURSIER

## DON'T FIGHT THE FED

### Allgemeine Lage

Der Trend an den Börsen bleibt positiv, wobei in den vergangenen Wochen eine deutliche Erholung der Sektoren und Titel beobachtet werden konnte, die während des Lockdowns eine Underperformance verzeichnet hatten, wie zyklische Industriewerte sowie Tourismus- und Banktitel. Es ist ebenfalls zu einer Rotation des wachstumsbasierten Anlagestils zu einem vermehrten «Value»-orientierten Anlagestil mit einem weniger kräftigen Anstieg der Technologiewerte gekommen. Zwischen Washington und Peking, das die Unternehmen dazu aufgefordert haben soll, den Import von Soja und Schweinefleisch aus den USA einzustellen, wird der Ton wieder aggressiver. Die Anleger kümmern dies wenig, obwohl mit einem Einbruch der Unternehmensgewinne gerechnet werden muss. Das Leitmotiv lautet «don't fight the Fed».

Die Börsen sind gut in die neue Woche gestartet, in der zwei Schlüsselfaktoren auf dem Programm stehen: Die Sitzung der EZB am Donnerstag und die Publikation der US-Arbeitsmarktdaten für den Monat Mai am Freitag. Die Anleger vertrauen darauf, dass das Pandemienotfallkaufprogramm PEPP der Europäischen Zentralbank von ursprünglich 500 Mrd. Euro auf 750 Mrd. Euro aufgestockt und über Dezember 2020 hinaus verlängert wird, wobei die Erlöse aus den fällig gewordenen Titeln reinvestiert werden. In den USA wird für den Monat Mai mit einer Arbeitslosenquote von 19,5% und dem Verlust von 800'000 Stellen gerechnet.

In Europa geben die Einkaufsmanagerindizes für die verarbeitende Industrie Anlass zu Hoffnung auf einen Wiederaufschwung. Sie haben sich im Mai infolge der Aufhebung der Lockdown-Massnahmen gegenüber April deutlich erholt, obwohl die absoluten Zahlen immer noch schwach sind. Der Einkaufsmanagerindex für die Eurozone ist auf 39,5 Zähler gestiegen, während derjenige für Italien mit einem kräftigen Anstieg auf 45,4 Punkte

für eine positive Überraschung sorgte. In den USA lag der ISM-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe bei 43,1 Punkten, während der PMI in China mit 50,7% über die kritische Schwelle anstieg.

Die Europäische Kommission hat ihren Haushaltsplan veröffentlicht. Er soll einen Wiederaufbaufonds im Umfang von 750 Mrd. Euro umfassen, was 5,4% des BIP der EU entspricht. Die Kredite sollen vor allem den Ländern zugute kommen, die sie am dringendsten benötigen. Länder mit einem hohen Ratio Verschuldung/BIP, wie beispielsweise Italien, könnten Zugang zu einer günstigeren Finanzierung erhalten. Sollte dieser Vorschlag von allen 27 Mitgliedstaaten einstimmig angenommen werden, wäre dies ein signifikanter Schritt in Richtung europäische Integration. Es gibt jedoch vier Länder, die sogenannten «sparsamen Vier» (Österreich, Dänemark, Niederlande und Schweden), die höchstwahrscheinlich Änderungen beantragen werden.

In den USA dürfte die Wahlkampagne von Donald Trump durch den verbalen Schlagabtausch mit China sowie die Gewalt und Zerreißproben im Land unterstützt werden. Der Präsident hat Interesse daran, sich unnachgiebig zu zeigen. Gemäss Umfragen haben 68% der Amerikaner eine negative Meinung von China. Gegenüber der Öffentlichkeit hat sich Donald Trump im Zusammenhang mit den Demonstrationen nach dem Tod von George Floyd für Recht und Ordnung und die Intervention des Militärs stark gemacht.



Der SMI hat sich bei rund 9900 Punkten stabilisiert. Damit rückt das Ziel von 10'000 Punkten in Reichweite. Diese Marke dürfte im Verlauf der Woche überschritten werden. Danach wird der gleitende 200-Tage-Durchschnitt bei 10'050 Punkten angepeilt.

### 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> | 0.96    | 1.07    | 9'831.49 | 3'050.20      | 11'586.85 | 4'695.44 | 5'935.98 | 3'044.31 | 9'489.87 | 21'877.89 | 930.35                |
| <b>Trend</b>         | ➡       | ➡       | ⬆        | ⬆             | ⬆         | ⬆        | ➡        | ⬆        | ⬆        | ⬆         | ⬆                     |
| <b>%YTD</b>          | -0.62%  | -1.65%  | -7.40%   | -18.56%       | -12.55%   | -21.46%  | -21.30%  | -5.77%   | 5.76%    | -7.52%    | -16.54%               |

#### Haupttrends:

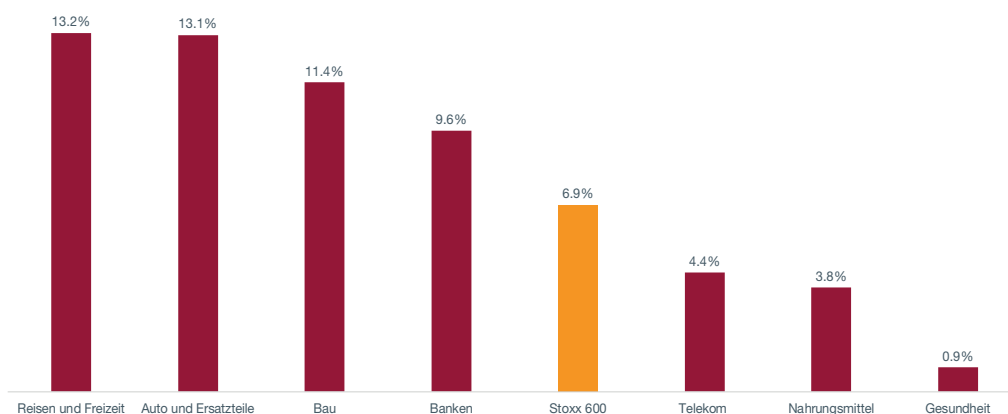
#### Positiver Trend an den Börsen

#### EU veröffentlicht Plan für Wiederaufbaufonds

## FLASH BOURSIER

### ERHOLUNG DER ZYKLISCHEN WERTE AUF DEM EUROPÄISCHEN MARKT

Performance Stoxx 600, ausgewählte Sektoren (15.05.2020 - 31.05.2020) in EUR



In den letzten beiden Maiwochen haben die zyklischen Werte besser als die defensiven Werte abgeschnitten. Dieser Performanceausweis zeugt von Optimismus an den Märkten, insofern die Anleger konjunkturabhängigere und damit auch riskantere Titel kaufen. Dafür gibt es verschiedene Erklärungen.

Erstens stockt die Europäische Zentralbank ihre Unterstützungs- und Wiederaufbauprogramme immer wieder auf und macht dies auch bekannt. Damit wird die Unsicherheit darüber abgebaut, ob Schulden die Lösung für einen Weg aus der Krise sind.

Zweitens ist Europa praktisch überall auf dem Weg, die Lockdown-Massnahmen abzubauen. Obwohl sich die Massnahmen in den einzelnen Ländern zum Teil erheblich unter-

schieden haben, wird dadurch allgemein Euphorie erzeugt. Dies gilt auch für die Anleger. Die Aussicht auf ein wieder «normales» Leben bedeutet auch, dass die Wirtschaft wieder in Schwung kommt: Nach zwei Monaten Lockdown tauchen die Konsumenten wieder aus der Versenkung auf. Die Lager werden nach und nach abgebaut, es werden wieder neue Aufträge eingehen und das Geld wird wieder zirkulieren, was auch den Bankvaloren wieder etwas Auftrieb verschaffen sollte.

Obwohl es noch etwas früh ist, um abschätzen zu können, ob die zyklischen Werte am Anfang einer langen Erholungsperiode stehen, illustriert diese Trendwende die Hoffnung der Märkte in die Konsumenten und in die Wirtschaft im Allgemeinen.

#### 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 Universität de  
Neuchâtel

**Karine Patron**,  
MScF Universität 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.