

Das Tempo wird zurückgenommen

Allgemeine Lage

Ungeachtet des Kurseinbruchs zu Beginn der vergangenen Woche haben die Börsen schrittweise wieder an Terrain zugelegt und die Zentralbank-Termine gut überstanden. Die Märkte scheinen ein allgemeines Zurückfahren der akkommodierenden Massnahmen zunehmend zu integrieren. Die norwegische Zentralbank hat mit der Anhebung ihrer Leitzinsen auf 0,25% als erste den Schritt vollzogen, und es ist davon auszugehen, dass Kanada und Neuseeland ihrem Beispiel folgen werden.

Was die mit Spannung erwartete Ankündigung eines Taperings durch die US-Notenbank Fed anbelangt, wurde erneut kein konkreter Zeitpunkt genannt. Fed-Chef J. Powell stimmt die Märkte aber weiterhin auf einen Kurswechsel ein und gab zu verstehen, dass die Reduzierung der Wertpapierkäufe anlässlich der November-Sitzung bekanntgegeben werden sollte. Gemäss dem berühmten «Dot Plot», der die Erwartungen der verschiedenen Fed-Mitglieder im Hinblick auf die Zinserhöhungen aufzeigt, rechnen 9 der 18 Gouverneure mit einer ersten Leitzinsanhebung im kommenden Jahr, gefolgt von 3 weiteren Anhebungen in den Jahren 2023 und 2024, womit der Leitzins innerhalb von 3 Jahren auf 1,75% ansteigen würde. Dieser Kurswechsel ist auch auf die von den Fed-Mitgliedern erwartete Inflationsentwicklung – mit einem Höhepunkt von 4,2% in diesem Jahr, d.h. doppelt so hoch wie das anvisierte Ziel – zurückzuführen. Die Fed hat auch ihre Wachstumsprognosen auf 5,9% (von 7% im Juni) nach unten revidiert.

Im Anschluss an die Powell-Rede zogen die Anleiherenditen an, was auf eine zunehmende Volatilität in diesem letzten Quartal des Jahres schliessen lässt.

Die Märkte scheinen ein allgemeines Zurückfahren der akkommodierenden Massnahmen zunehmend zu integrieren.

Die chinesische Regierung fährt fort, die Märkte mit ihren Repressionsmassnahmen zurechtzustutzen. Im Visier stand dieses Mal die Kryptowährungsbranche. Peking hat seine Massnahmen gegen die Handelsplattformen für Kryptowährungen verschärft, um illegale Aktivitäten in diesem Umfeld zu unterbinden. Bitcoin-Mining ist künftig auf dem gesamten Staatsgebiet verboten, ebenso wie das Angebot von Dienstleistungen in Zusammenhang mit Kryptowährungen durch Banken und Zahlungsdienstleister.

Die Evergrande-Affäre in China sorgt bei den Anlegern nach wie vor für Beunruhigung, da diese Woche weitere Rückzahlungen fällig werden. Die chinesische Regierung hat immerhin knapp 461 Milliarden Yuan (61 Milliarden Euro) in die Finanzmärkte gepumpt, um diese zu stabilisieren, während EZB-Präsidentin Christine Lagarde erklärte, dass die Auswirkungen auf Europa beschränkt seien.

In China ist Bitcoin-Mining künftig verboten, ebenso wie das Angebot von Dienstleistungen in Zusammenhang mit Kryptowährungen durch Banken und Zahlungsdienstleister.

Das Weltwirtschaftswachstum büsst an Tempo ein, ebenso wie die Börsenindizes, die seit einem Monat nicht mehr von der Stelle gekommen sind. In diesem Zusammenhang muss festgehalten werden, dass der S&P 500 in den vergangenen 10 Jahren um 388%, bzw. annualisiert um 17%, zugelegt hat. Positive Überraschungen dürften daher heute angesichts der hohen Erwartungen selten sein. Im nächsten Quartal werden die Indizes nach neuen Impulsen suchen, die sie in den Unternehmensergebnissen finden könnten.

Swiss Market Index (SMI)



Solange der SMI unter der Marke von 11'900 Punkten verharrt, bleibt ein Rücksetzer auf 11'600 möglich. Der kurzfristige Trend ist negativ.

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 |
|---------------|---------|---------|-----------|---------------|-----------|----------|----------|----------|-----------|-----------|-----------------------|
| Letzter Stand | 0.92 | 1.08 | 11'817.20 | 4'158.51 | 15'531.75 | 6'638.46 | 7'051.48 | 4'455.48 | 15'047.70 | 30'248.81 | 1'265.10 |
| Trend | ➡ | ➡ | ⬇ | ➡ | ➡ | ➡ | ➡ | ➡ | ➡ | ⬆ | ⬇ |
| %YTD | 4.43% | 0.20% | 10.40% | 17.05% | 13.22% | 19.58% | 9.15% | 18.62% | 16.75% | 10.22% | -2.03% |

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

Unilever

In einem zur Schwäche neigenden Aktienmarkt mit global hohen Bewertungen kann es lohnend sein, nicht das absolute Niveau eines Titels zu betrachten, sondern vielmehr die Bewertung dieses Titels im Vergleich zu seinem Referenzindex. Mit einem solchen Vergleich kann festgestellt werden, ob der Titel eine Outperformance oder eine Underperformance gegenüber dem Gesamtmarkt aufweist.

Unilever gehört zu den internationalen Leadern in den Bereichen Körperpflege, Reinigungsmittel und Nahrungsmittel (u.a. Getränke und Eisspezialitäten). Der Konzern ist tiefer bewertet als seine Konkurrenten; so weist der Titel gegenüber Nestlé einen Abschlag von 25% aus. Die Dividende ist auf dem heutigen Niveau von rund 3,7% attraktiv.

Wie aus dem nebenstehenden Chart hervorgeht, befindet sich der Kurs von Unilever gegenüber dem europäischen Index im unteren Bereich des historischen Kanals. Dieser Aufwärtskanal zeigt, dass Unilever längerfristig in der Regel eine Outperformance gegenüber dem Markt auswies. Eine Rückkehr in die Mitte des Kanals würde einer Outperformance des Titels von über 30% gegenüber dem europäischen Markt entsprechen. Im Weiteren gehört Unilever zum Sektor der Konsumgüter, der sich durch eher defensive Eigenschaften auszeichnet.

Der Titel scheint uns auf dem aktuellen Niveau attraktiv.

Unilever / Stoxx Europe 600



Autoren und Kontakt



Julien Stähli

Direktor Vermögensverwaltung (CIO)
MBF Boston University



Françoise Mensi

Dr. sc. oec.



Pierre-François Donzé

Lizenziat HEC



Karine Patron

MScF Université de Neuchâtel



Mickaël Gonçalves

MSc in Accounting, Control and Finance

Banque Bonhôte & Cie SA - 2, quai Ostervald, 2001 Neuchâtel / Schweiz - T. +41 32 722 10 00 / contact@bonhote.ch

facebook.com/
banquebonhote

linkedin.com/company/
bank-bonhôte

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.