

Es weht ein kühler Wind

Allgemeine Lage

Im September verzeichneten alle Börsensektoren kräftige Einbussen, mit Ausnahme des Energiesektors, der von den stark steigenden Öl- und Gaspreisen profitierte. Auf die Stimmung drückten die Erwartung, dass die US-Notenbank Fed ihre Wertpapierkäufe ab November reduziert sowie der zunehmende Inflationsdruck. Ebenfalls negativ wirkten sich die Anzeichen einer Wachstumsverlangsamung in China und die politischen Machtspiele in Washington aus.

Die Blockade im Kongress - Uneinigkeit über eine höhere Schuldenobergrenze sowie den Umfang des Infrastrukturprogramms - verschärften den Druck auf die langfristigen Zinsen. Das Tempo des Zinsanstiegs führte dazu, dass bei den Anlegern die Angst gegenüber der Gier die Überhand gewonnen hat. So sank der Anteil der «bullischen» Meinungen in den Umfragen auf 23 Punkte, während der Anteil der «bearischen» Meinungen auf 40 Punkte anstieg. Die Vorstellung, dass sich der Preisanstieg bei anhaltender Inflation verschärfen könnte, hat sich nun vermehrt durchgesetzt. Dadurch steigt die Volatilität der Vermögenswerte, die den geringsten Aufwärts- oder Abwärtsbewegungen an den Anleihemärkten ausgeliefert zu sein scheinen. Darüber hinaus sorgen nun zu Beginn dieses Monats die Gewinnprognosen für das vierte Quartal mit der einsetzenden Berichtssaison sowie die Beschäftigungsdaten für eine zusätzliche Abkühlung. Anlässlich der Veröffentlichung der Arbeitsmarktzahlen am kommenden Freitag wird für den Monat September mit 470'000 neu geschaffenen Arbeitsplätzen in den USA gerechnet. Diese Zahl ist nach der Enttäuschung im August von grosser Bedeutung für die Ausrichtung der Geldpolitik, da die Fed Vollbeschäftigung anstrebt.

Die Vorstellung, dass sich der Preisanstieg bei anhaltender Inflation verschärfen könnte, hat sich nun vermehrt durchgesetzt.

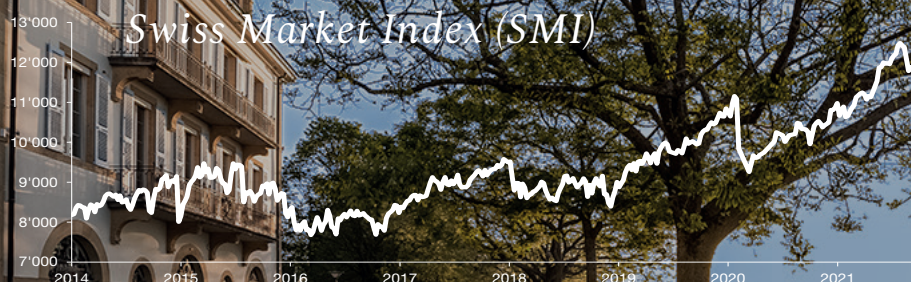
Es wäre sehr wichtig zu wissen, ob es sich beim derzeitigen Preisanstieg um eine einmalige Erscheinung handelt, die

auf eine exzessive Nachfrage nach der Wiederöffnung der Wirtschaft zurückzuführen ist. Wenn dem so ist, könnte dieser durch eine weniger akkommodierende Geldpolitik begrenzt werden. Ist der Preisanstieg jedoch nachhaltiger, ist dies nicht der Fall. Höhere Produktkosten verunsichern die Anleger, da sie die Zentralbanken nervöser und die Verbraucher unsicherer machen. Der Ausbau der Versorgungsketten zur Begrenzung von Unterbrechungen wird zweifellos Investitionen erfordern, da die Probleme angesichts der hohen Nachfrage sowohl konjunkturell als auch strukturell bedingt sind.

Es wäre sehr wichtig zu wissen, ob es sich beim Preisanstieg um eine einmalige Erscheinung infolge der Wiederöffnung der Wirtschaft handelt.

In China, dem Kernland des verarbeitenden Gewerbes, haben steigende Energiepreise infolge des geringeren Einsatzes von Kohle zur Reduzierung der CO₂-Emissionen sowie Stromausfälle die Fabriken zu Produktionseinschränkungen gezwungen. Im September rutschte der Einkaufsmanagerindex (PMI) des verarbeitenden Gewerbes unter den Grenzwert von 50 Punkten und befindet sich somit nicht mehr in der Expansionszone. Der PMI für den Dienstleistungsbereich erholte sich jedoch nach einigen coronabedingten Einschränkungen. Letzte Woche forderten die Behörden die Banken dazu auf, den Immobilienmarkt durch die erleichterte Vergabe von Hypotheken zu stützen. Es ist ein Zeichen dafür, dass sie eine Ausweitung der Probleme des Immobilienriesen Evergrande, der mit einigen Zinszahlungen in Verzug geraten ist, auf andere Unternehmen befürchten. Die Befürchtung, dass Peking eine noch stärkere Abschwächung des BIP in Kauf nehmen wird, um sein Wirtschaftsmodell anzupassen, erhöht die Nervosität bei den Anlegern. In den USA stieg der PMI des verarbeitenden Gewerbes infolge des hohen Auftragsbestandes auf 61,1 Punkte. Allerdings sind die Lieferfristen deutlich länger geworden.

Swiss Market Index (SMI)



Der SMI bewegt sich um die Unterstützung bei 11'600 Punkten. Hält der negative Trend an, könnte der Index jedoch in Richtung des gleitenden 200-Tage-Durchschnitts auf 11'435 Punkte fallen. Wird diese Marke nach unten durchbrochen, droht ein Rückfall auf 11'270 Punkte.

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	0.93	1.08	11'575.37	4'035.30	15'156.44	6'517.69	7'027.07	4'357.04	14'566.70	28'771.07	1'246.60
Trend	➔	➔	⬇	⬇	⬇	⬇	➔	⬇	⬇	⬇	⬇
%YTD	5.13%	-0.23%	8.15%	13.59%	10.48%	17.41%	8.77%	16.00%	13.02%	4.83%	-3.46%

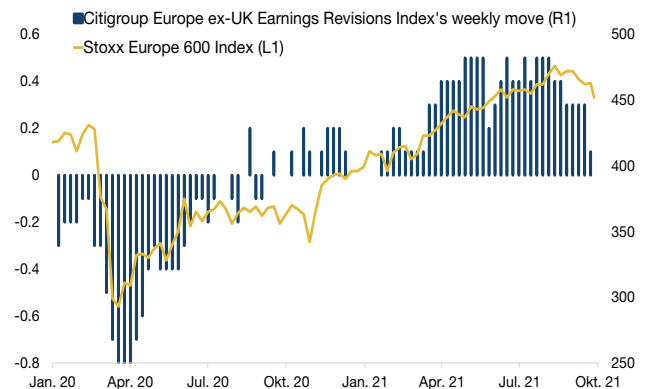
(Daten vom Freitag vor der Publikation)

Nachlassende Gewinndynamik

Der September setzte dem Höhenflug der Aktienmärkte ein Ende. Da die Gewinnerwartungen erstmals seit verganginem Februar stark nach unten korrigiert wurden, was die vorherrschende Unsicherheit widerspiegelt, fiel der wichtigste Antriebsmotor der Aktienrally aus.

Seit Juli sind Gewinnrevisionen nach oben aufgrund der befürchteten Konjunkturabschwächung und einer nicht wirklich kontrollierten Inflation seltener geworden. Die Volatilität an den Aktienmärkten hat seit Beginn des Sommers zugenommen und scheint der Zinsentwicklung ausgeliefert zu sein. Die meisten Analysten gehen nun von einer Korrektur oder zumindest von einer Verlangsamung aus, was in den vergangenen Wochen in einer Verkaufswelle bei den Anlagefonds zum Ausdruck kam. Dieser Ausverkauf ist vor allem auf die Dividendenausschüttungen in den USA und eine neutralere Neupositionierung der Fondsverwalter für das nächste Quartal zurückzuführen, das schwächer ausfallen könnte.

Die Marktstimmung ist folglich von Vorsicht geprägt. Da das vierte Quartal jedoch als gutes Aktienquartal gilt, gibt es immer noch Grund zu Optimismus, vor allem, da die grossen Umschichtungen bereits erfolgt sind und die Unsicherheit in den nach unten revidierten Gewinnerwartungen integriert ist.



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.