

Chronik eines angekündigten Taperings



Allgemeine Lage

Die Börsenindizes legten auch in der vergangenen Woche weiter zu, wobei zahlreiche neue Bestmarken verzeichnet wurden. Während die Technologie-, Luxusgüter- und Automobilwerte besonders gesucht waren, wurde der Erdölsektor durch die sinkenden Erdölpreise beeinträchtigt. Der Impuls für diese Aufwärtsbewegung wurde durch die guten Unternehmensergebnisse und -ausblicke sowie die Entscheidungen der Zentralbanken gegeben, die im Fokus standen und bestätigten, dass das geldpolitische Umfeld akkommodierend bleiben wird. Eine ganze Reihe von positiven Faktoren ist jedoch zweifellos bereits in den Börsenbewertungen enthalten. Der saisonale Effekt spielt zurzeit jedoch eine positive Rolle, da die Weihnachtseinkäufe und damit hohe Ausgaben bevorstehen.

Die Märkte bleiben auch zu Beginn dieser Woche in der Spur. Als Gründe dafür können die Unterstützung durch die chinesischen Exporte und die Zustimmung des Kongresses zum US-Infrastrukturprogramm angeführt werden, das Investitionen in der Höhe von 1 Billion US-Dollar vorsieht. Optimistisch stimmte ebenfalls das Medikament von Pfizer gegen Covid, welches das Hospitalisierungs- und Todesfallrisiko stark reduzieren soll, obwohl zahlreiche Pharmawerte, insbesondere solche, die in Zusammenhang mit Impfstoffen stehen, am vergangenen Freitag kräftige Einbussen erlitten.

Die Märkte bleiben auch zu Beginn dieser Woche in der Spur

Eine transparentere US-Notenbank, welche die geplante Änderung des geldpolitischen Kurses weit im Voraus ankündigt, ist zweifellos ein stabilisierender Faktor für die Finanzmärkte,

die somit über viel mehr Zeit verfügen, um sich anzupassen. Im Anschluss an ihre Sitzung vom 2. und 3. November gab die US-Notenbank wie erwartet den Beginn des «Taperings» bekannt, d.h. die Reduzierung ihrer monatlichen Ankäufe von Vermögenswerten ab Mitte November. Die Summe der Ankäufe von aktuell 120 Milliarden soll monatlich um 15 Milliarden reduziert werden. Damit würde das QE-Programm Mitte 2022 auslaufen, falls sich die Wirtschaft erwartungsgemäss gut entwickelt. J. Powell gab jedoch zu verstehen, dass es sich nicht um ein Instrument für das Timing der Leitzinsanhebungen handle. Für eine Anhebung der Zinsen müssen verschiedene Bedingungen genau erfüllt sein, insbesondere die Rückkehr zur Vollbeschäftigung. Damit wird belegt, dass die Fed davon ausgeht, dass die Wirtschaftserholung nachhaltig ist und die Inflation nicht anhält. Die Anleger gehen somit von einer weniger hohen Anzahl von Anhebungen der kurzfristigen Zinsen aus. Die Rendite der 10-jährigen Staatsanleihen ist gegen 1,45% gesunken. Im Weiteren hat die Bank of England ihre Leitzinsen unerwartet nicht angehoben. Diese verharren somit auf dem historisch niedrigen Niveau von 0,1%. Die Rendite für 5-jährige Giltis verzeichnete infolge dieser guten Nachricht den stärksten Rückgang seit dem Brexit-Referendum im Jahr 2016.

Die US-Notenbank Fed gab wie erwartet den Beginn des «Taperings» bekannt

Die in den USA neu geschaffenen Stellen im Oktober lagen mit 531'000 Jobs weit über den Erwartungen. Darüber hinaus wurden die Zahlen für die beiden vorhergehenden Monate deutlich nach oben korrigiert, womit die Trendwende gegenüber der schwächeren Entwicklung seit dem Sommer belegt wird.

Swiss Market Index (SMI)



Das Ziel von 12'322-Punkten wurde in der vergangenen Woche problemlos erreicht, aber es ist dem SMI nicht gelungen, den Widerstand bei 12'500 Punkten zu überwinden. Obwohl eine Konsolidierung in den nächsten Tagen nicht ausgeschlossen werden kann, bleibt der Hausstrend intakt.



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	0.91	1.06	12'321.85	4'363.04	16'054.36	7'040.79	7'303.96	4'697.53	15'971.59	29'611.57	1'264.07
Trend	➡	⬇	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬇
%YTD	3.05%	-2.42%	15.12%	22.81%	17.02%	26.83%	13.06%	25.07%	23.92%	7.90%	-2.11%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

Richemont

Mehreren Berichten zufolge hat der aktivistische Hedgefonds Third Point beim Schweizer Luxusgüterkonzern Richemont eine signifikante Position aufgebaut und das Unternehmen angehalten, seine Performance zu verbessern und die Struktur zu ändern. Zusammen mit dem Fonds Arisans Partners, der bereits 1,2% des Kapitals kontrolliert, wird der Druck auf das Unternehmen erhöht, die Börsenperformance zu verbessern. Bezüglich der Governance wird die duale Aktionärsstruktur, bei der einer bestimmten Klasse eine hohe Anzahl von Stimmrechten erteilt wird, insbesondere als nicht haltbar erachtet.



Die Debatte über eine allfällige Abtretung des Online-Verkaufsportals Yoox-Net-a-Porter, das ungeachtet der beträchtlichen Summen, die während Jahren investiert wurden, immer noch defizitär ist und Marktanteile an Farfetch verliert, hat sich intensiviert. Seit dem Tiefpunkt Ende September hat die Aktie nahezu 30% zugelegt. Verglichen mit anderen Luxusgüterkonzernen ist die Bewertung gemessen am Unternehmenswert (mit einem EBITA von 12 gegenüber 16 für LVMH und 31 für Hermès) attraktiv.

Ungeachtet der Entwicklung in China mit der Politik des gemeinsamen Wohlstands, bei der die Reichen stärker besteuert werden, und der Übernahme von Tiffany durch LVMH bleiben die Umsatzperspektiven des Schmuck- und Uhrenherstellers Cartier, das die meisten Gewinne des Konzerns generiert, solide. Der Juwelier könnte auch neue, jüngere Konsumenten überzeugen, indem er vom Trend «weniger, aber besser kaufen» profitiert.

Autoren und Kontakt



Julien Stähli

Direktor Vermögensverwaltung (CIO)
MBF Boston University



Françoise Mensi

Dr. sc. oec.



Pierre-François Donzé

Lizenziat HEC



Karine Patron

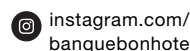
MScF Université de Neuchâtel



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



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.