

Steht eine Reduzierung der Wertpapierkäufe der Fed kurz bevor?

Allgemeine Lage

Die Finanzmärkte haben nach der Veröffentlichung des Protokolls der letzten Sitzung der US-Notenbank Fed und der Erklärung der chinesischen Regierung eine bewegte Woche hinter sich.

Die US-Notenbank Fed hat begonnen, den Markt auf eine mögliche Reduzierung ihrer Wertpapierkäufe vorzubereiten, die zurzeit noch bei 120 Milliarden Dollar monatlich liegen. Mit einem Abbau des Umfangs dieser Käufe ist noch in diesem Jahr zu rechnen, da die Erreichung der drei Ziele der Fed - Wachstumserholung, Inflation von 2% und Verbesserung der Lage auf dem US-Arbeitsmarkt - in die Nähe rückt. Bei der Inflation ist das Ziel mehr als erreicht worden, und der Arbeitsmarkt normalisiert sich rasch. Es ist offensichtlich, dass sich die Anleger weitgehend an die unsichtbare Hand gewöhnt haben, welche die Anleihen- und Aktienmärkte seit nahezu 10 Jahren über den «Fed-Put» stützt.

Die Fed steht kurz vor der Erreichung ihrer drei Ziele.

Die Aussicht auf einen Ausstieg aus der Politik der Wertpapierkäufe ist ein Faktor, der an den Märkten zu einer etwas höheren Volatilität und Ungewissheit führen kann, was den Anlegern natürlich nicht behagt. Obwohl die aktuelle Situation als komfortabel empfunden wird, sollte nicht ausser Acht gelassen werden, dass eine Zentralbank, welche die von ihrer Regierung emittierten Anleihen aufkauft, eine Marktanomalie darstellt. Es ist eine ausserordentliche Massnahme, die nicht von Dauer sein kann, wenn sich die Wirtschaftsbedingungen, welche ebendiese Massnahme rechtfertigten, wieder normalisiert haben. Obwohl der Ausstieg aus dieser Politik nicht auf einen Schlag erfolgen wird, ist dieser geldpolitische Kurswechsel insofern ein

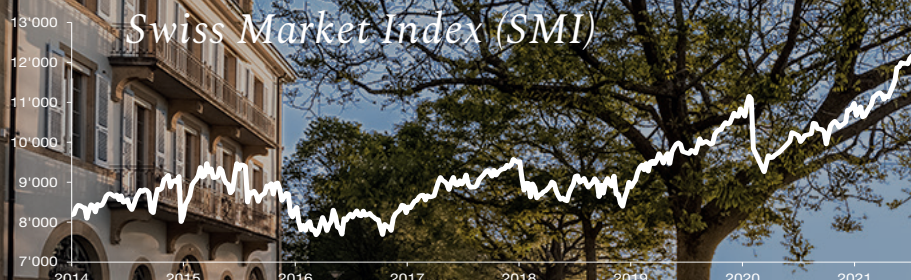
positiver Faktor, da er signalisiert, dass sich der «Patient» (die US-Wirtschaft) gut erholt und nicht mehr länger am Tropf der Zentralbank hängen muss.

Auf der anderen Seite hat China seine Ankündigungen fortgesetzt, die in Bezug auf die Auswirkungen auf die Märkte mit den Tweets des früheren US-Präsidenten Donald Trump vergleichbar sind. Diese Woche liess die kommunistische Partei verlauten, die als exzessiv betrachteten Unternehmensgewinne strenger zu regulieren und forderte die Unternehmer dazu auf, mehr an die Gesellschaft «zurückzugeben», um eine bessere Wohlstandsverteilung zu gewährleisten.

Die chinesische Regierung beabsichtigt eine strengere Regulierung der Unternehmensgewinne.

In der Literatur werden zu grosse Ungleichheiten in der Tat als ein Faktor genannt, der eine Gesellschaft längerfristig destabilisieren kann. So weisen mehrere westliche Ökonomen seit Jahren darauf hin, dass die Ungleichheiten bei den Einkommen im Westen ein Ausmass angenommen haben, das letztmals in den 20er Jahren beobachtet wurde. Die Befürchtungen der chinesischen Regierung scheinen somit begründet, zumal eines ihrer wichtigsten Ziele darin besteht, die Lebensbedingungen der gesamten Bevölkerung zu verbessern. Dennoch steht bis anhin nicht fest, wie diese neuen Bestrebungen in der Realwirtschaft Chinas umgesetzt werden sollen. Auf jeden Fall hat die Ankündigung bereits zu einem Einbruch der Luxusgüteraktien geführt, da die entsprechenden Unternehmen in vielen Fällen über einen hohen Umsatzanteil in China verfügen. Wir verfolgen die weitere Entwicklung.

Swiss Market Index (SMI)



Der SMI verzeichnete in der vergangenen Woche einen neuen historischen Höchststand. Damit nimmt das Risiko einer Korrektur von Woche zu Woche weiter zu. Die erste Unterstützung liegt bei 12'200 Punkten, die nächste bei 12'090 Punkten.

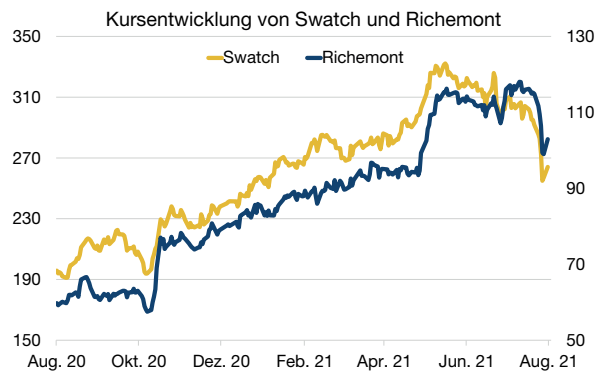
Das Wichtigste in Kürze

	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	1.07	12'415.66	4'147.50	15'808.04	6'626.11	7'087.90	4'441.67	14'714.66	27'013.25	1'220.78
Trend	➡	➡	⬆	➡	➡	⬇	➡	➡	➡	⬇	⬇
%YTD	3.59%	-0.78%	16.00%	16.74%	15.23%	19.36%	9.71%	18.25%	14.17%	-1.57%	-5.46%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

Luxusgüter sind ein gutes Geschäft

Die Erklärung der chinesischen Regierung von vergangener Donnerstag zur Umverteilung des Reichtums sorgte für Turbulenzen bei den Luxusgüterwerten. Da wohlhabende Personen durch diese Ankündigung direkt betroffen sind, verkauften die Anleger Titel wie Richemont, Hermès, LVMH und andere Luxusgüterkonzerne in Massen. Auf dem Schweizer Markt resultierte ein Wochenverlust von 11,9% für Swatch und 13,8% für Richemont. 35-55% der Umsätze dieses Sektors werden in Asien erzielt, wobei der grösste Anteil auf China entfällt. Der chinesische Konsument trägt somit wesentlich zum Wachstum der Luxusgüterkonzerne bei. Im Geschäftsjahr 2020/21 realisierte Richemont, der führende Luxusgüterkonzern der Schweiz, 33% seines Umsatzes in China. Die Regulierungsmassnahmen der chinesischen Führung weckt Erinnerungen an die Anti-Korruptionskampagne von Xi Jinping im Jahr 2012, welche zu einer kräftigen Abschwächung des Uhrenmarktes führte, da die Chinesen es nicht mehr wagten, sich mit einer Luxusuhr am Handgelenk zu zeigen. Erst 2016 zogen die Uhrenexporte nach Festlandchina wieder nachhaltig an. Die Richemont-Aktie hatte zwischen 2013 und 2016 44% ihres Wertes verloren.



Die chinesische Regierung hat ein genaues Ziel vor Augen und beabsichtigt vor allem, Druck auf exzessiven Reichtum auszuüben, um eine gerechtere Wohlstandsverteilung zu gewährleisten. Wirtschaft und Wachstum werden aber weiterhin unterstützt. Der Luxusgütersektor war immer sehr dynamisch, was die kräftige Korrektur erklärt. Die Befürchtungen in Zusammenhang mit Covid-10 und einem Zinsanstieg könnten die Kurse weiter unter Druck setzen. Die Auswirkungen solcher politischer Schläge sind in der Regel von kurzer Dauer, aber ein systemischer Kurswechsel in China kann auch längerfristige Folgen haben, wie uns das Jahr 2012 vor Augen geführt hat. Der europäische Luxusgütersektor wurde bis anhin mit einer Prämie von 90% gegenüber dem MSCI Europe gehandelt, die historisch betrachtet jedoch bei rund 50% liegt. So machen diese Korrekturen die Luxusgüterwerten auf längere Sicht wieder attraktiv: Richemont hat 16% gegenüber dem Höchststand von 2021 eingebüsst, Swatch 23%.

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.