

FLASH BOURSIER

GEWITTERSTIMMUNG

Allgemeine Lage

Haupttrends:

Rückgang der Anleihenrenditen

Wirtschaftszahlen aus China stärker als erwartet

Die Börsenvolatilität hat sich infolge einer Reihe enttäuschender Konjunkturindikatoren, der in Italien mit der Regierungskrise geplatzten «Bombe» und den Äusserungen von Donald Trump, dass er sich mit einer Annullierung der in Peking vorgesehenen Verhandlungen im September durchaus abfinden könne, verschärft.

Die Aktienmärkte haben den beschleunigten Rückgang der Anleihenrenditen nicht gut aufgenommen. Die Rendite der 10-jährigen US-Treasuries fiel auf 1,7%, die Rendite der Schweizer Bundesanleihen liegt nahe bei -1% und insgesamt sind es nun 15 europäische Länder mit Anleihenrenditen für 10-jährige Papiere im negativen Bereich. Die Befürchtung einer weltweiten Rezession treibt die Anleger in sichere Häfen wie den Schweizer Franken, den Yen oder das Gold.

Vergangene Woche haben drei Zentralbanken ihre Leitzinsen gesenkt. Es ist jedoch nicht sicher, dass der durch die lockeren geldpolitischen Massnahmen erzeugte Puffereffekt ausreichen wird, was die Volatilität an den Finanzmärkten ansteigen lässt. Die Unsicherheit begünstigt den Dollar und führt zu einer massiven Rally am Anleihenmarkt. Seit vergangenem Jahr verbuchten die von ausländischen Anlegern gehaltenen US-Staatsanleihen einen Anstieg von nahezu 6%. Die Aufwertung des Dollars gegenüber zahlreichen anderen Währungen beeinträchtigt die Wettbewerbsfähigkeit der multinationalen US-Unternehmen.

In Italien ist die Regierungskoalition in der Krise. Vizepräsident und Innenminister Matteo Salvini von der Lega (extreme Rechte) hat am vergangenen Donnerstag einen Misstrauensantrag gestellt, «um dem Volk seine Stimme zurückzugeben», da die Allianz mit der Fünf-Sterne-Bewegung wackelt. Diese Entwicklungen dürften im Herbst zu vorgezogenen Wahlen

führen. Es bestehen ernsthafte Zweifel hinsichtlich der Wirtschaftsperspektiven des Landes und des Budgetdefizits, welche die Renditen für 10-jährigen BTP (Buoni del Tesoro Poliennali) auf 1,8% ansteigen liessen und zu einem Einbruch der europäischen Banktitel geführt haben.

Im Gegensatz dazu zeigten sich die Anleger beruhigt über die besser als erwartet ausgefallenen Zahlen aus China. Dieses positive Gefühl wurde dadurch verstärkt, dass die chinesische Zentralbank ein „homöopathisches“ Fixing des Yuan vorgenommen hat. Der Kurs der chinesischen Währung wurde auf einige Globuli genau bei 7 Yuan/Dollar festgelegt und damit ein wenig, aber nicht zu stark geschwächt. Im Juli haben die chinesischen Exporte einen jährlichen Anstieg von 3,3% verzeichnet. Das Handelsdefizit mit den USA hat jedoch ungeachtet der Zölle in 7 Monaten auf USD 68,5 Mrd. zugenommen. In Deutschland sind die Exporte rückläufig und die Kontraktion der Industrieproduktion setzt sich fort.

Fazit: Der Welthandel scheint zu stagnieren, die deutsche Industrie ist in der Rezession, aber um die Wirtschaftstätigkeit in China steht es nicht allzu schlecht und der Dienstleistungssektor zeigt sich insgesamt resistent. Für die Börsenmärkte stellt dies ungeachtet der Störfaktoren eine Unterstützung dar.



Nach einer Verkaufswelle hat sich der SMI mit einem Anstieg von 2% über die Unterstützung bei 9550 Punkten erholt. Er bleibt jedoch anfällig.

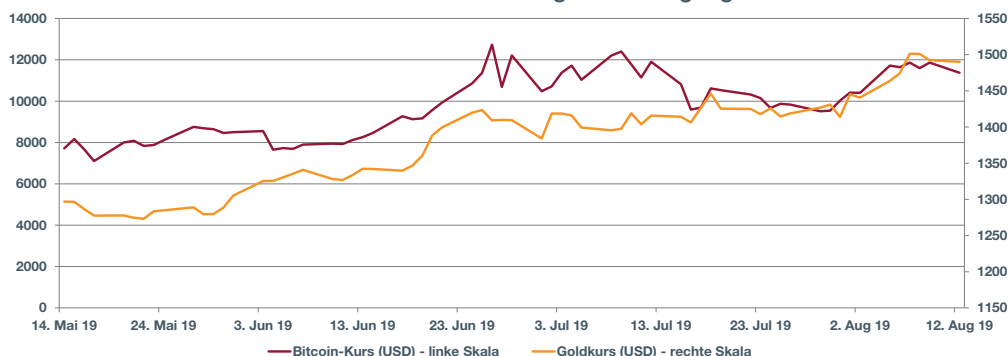
Das Wichtigste in Kürze

	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI EMERGING MARKETS
Letzter Stand	0.97	1.09	9'749.92	3'333.74	11'693.80	5'327.92	7'253.85	2'918.65	7'959.14	20'684.82	981.19
Trend	↓	➡	➡	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓
%YTD	-0.91%	-3.34%	15.67%	11.07%	10.75%	12.62%	7.81%	16.43%	19.95%	3.35%	1.60%

FLASH BOURSIER

KORRELATION VON GOLD UND BITCOIN

Kursverlauf Gold und Bitcoin: Entwicklung in den vergangenen 3 Monaten



Gold und Bitcoin sind auf den ersten Blick zwei Vermögenswerte, die nichts gemeinsam haben. Gold ist ein seltenes Metall, das als Anlage im Portfolio gehalten werden kann. Man kann es aber auch berühren und es hat einen industriellen Nutzen (Schmuckherstellung). Der Bitcoin ist eine dematerialisierte Währung, die nur in Form eines digitalen Codes existiert. Dennoch haben die beiden Vermögenswerte in den vergangenen drei Monaten, und insbesondere seit Anfang August, stark an Wert zugelegt.

Wir sind der Meinung, dass diese Korrelation irreführend und nur von vorübergehender Natur ist, und dass es gefährlich wäre, den Bitcoin als sicheren Hafen zu betrachten. Zur Erinnerung: Die Kryptowährung hat 2018 3/4 ihres Wertes verloren! Wir haben jedoch einige Parallelen gezogen, die es ermöglichen, angesichts der jüngsten Entwicklungen eine Verbindung zwischen dem Schicksal dieser beiden Vermögenswerte herzustellen.

Der Währungskrieg

Ein Merkmal des Bitcoin besteht darin, dass er nicht von einem zentralen Emissionsinstitut abhängt und somit auch nicht wissentlich abgewertet werden kann. Das gilt auch für das Gold, wie der Ökonom Robert Mundell 2011 erklärte: «Gold ist niemandes Schuld und kann

nicht abgewertet werden». Die beiden Vermögenswerte sind immun gegen den Währungskrieg zwischen den beiden Weltmächten China und USA. Die Abwertung, ein Instrument zur Ankurbelung der Wirtschaft, hat somit keine Konsequenzen für die Gold- und Bitcoin-Anleger.

Die Zinsen

Weder für Bitcoins noch für Gold gibt es Zinsen für die Anleger, im Gegensatz zu den Anleihen mit ihren Coupzahlungen. Heute haben Schuldpapiere im Umfang von 15 Trilliarden Dollar eine negative Rendite. Die Opportunitätskosten für Anlagen in Gold oder Bitcoins waren noch nie so gering wie heute.

Die Volatilität

Die durch den Handelskrieg zwischen den USA und China ausgelöste Unsicherheit veranlasst die Anleger dazu, ihre Risikopapiere zu verkaufen und sich in sichere Häfen zu flüchten. Zu diesen gehört Gold, aber auch Währungen wie der Schweizer Franken und der Yen. Die oft sehr erratisch verlaufende Kursentwicklung des Bitcoin führt dazu, dass die Korrelation mit risikobehafteten Vermögenswerten praktisch null ist, sodass die Kryptowährung vor allem in turbulenzreichen Perioden Anleger anziehen kann.

Autoren:

Jean-Paul Jeckelmann,
CIO, CFA

Julien Stähli,
MBF Boston University

Françoise Mensi,
Dr. oec.

Pierre-François Donzé,
Lizenziat HEC

Valentin Girard,
CFA, MScF Université 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

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.