

Fehlende Schwerkraft

Allgemeine Lage

Laut der US-Raumfahrtbehörde Nasa besteht ein Hauptrisiko der Reisen in den Weltraum in der fehlenden Schwerkraft. An Schwerkraft scheint es zurzeit auch den Finanzmärkten zu mangeln. Die wichtigsten Aktienindizes setzen ihren Höhenflug mit immer neuen Rekorden fort, während die Anleihen den Inflationsängsten trotzen: die langfristigen Zinssätze haben sich seit ihrem Höchststand im März stark zurückgebildet. Diese Entwicklung ist zweifellos auf die ultralockere Geldpolitik der Zentralbanken und die massive fiskalische Unterstützung zurückzuführen. Allerdings könnte sich das Tempo der wirtschaftlichen Expansion in der zweiten Jahreshälfte verlangsamen, wenn die Auswirkungen der Aufhebung der Lockdown-Massnahmen und der an die US-Haushalte verteilten Schecks nachlassen. Muss man sich daher auf eine Rückkehr der Börsenbewertungen auf ein normales Niveau gefasst machen? Bald werden wir mit der anlaufenden Berichtssaison – gestützt auf die publizierten Zahlen, vor allem aber auf den Ausblick der Unternehmen – mehr dazu sagen können.

Die wichtigsten Aktienindizes setzen ihren Höhenflug mit immer neuen Rekorden fort, während die Anleihen den Inflationsängsten trotze.

Mit einem Zuwachs von 1,7% für den S&P 500 sind die US-Aktien gut in die erste Juliwoche gestartet, beflügelt von der kräftigen Performance der grossen Wachstumswerte im Technologie- und Gesundheitssektor. Die wichtigsten europäischen Indizes verbuchten im Gegensatz dazu eine geringfügige Korrektur. In den USA sorgte die Entwicklung am Arbeitsmarkt mit 850'000 neu geschaffenen Stellen im Juni für eine positive Überraschung, da nur mit 706'000 gerechnet worden war, was die Stärke der wirtschaftlichen

Erholung belegt. Ein Grossteil der Stellen wurde im Dienstleistungsbereich – in der Gastronomie, der Hotellerie und im Einzelhandel – geschaffen. Dennoch zögern viele Amerikaner, an den Arbeitsmarkt zurückzukehren, da sie sich immer noch vor einer Ansteckung fürchten oder weil die Arbeitslosenunterstützung sehr grosszügig bemessen ist. Die Zahl der neu geschaffenen, unbesetzten Stellen soll zurzeit bei über 9 Millionen liegen und ist damit praktisch gleich hoch wie die Zahl der Arbeitslosen! In dieser Hinsicht war die Fed sehr geschickt. Sie hat es verstanden, das Problem der sich beschleunigenden Inflation dem Beschäftigungsniveau vor Corona gegenüberzustellen, das noch lange nicht erreicht ist. Zahlreiche Analysten gingen im März für 10-jährige Anleihen von einem Renditeniveau von rund 2% aus. Es sind vermutlich die Käufe von Pensionskassen – nervös geworden durch das hohe Bewertungsniveau der Aktien – und ausländischer Anleger auf der Suche nach Rendite, die den Renditerückgang auf 1,43% ausgelöst haben.

Viele Amerikaner zögern, an den Arbeitsmarkt zurückzukehren, da sie sich immer noch vor einer Ansteckung fürchten oder weil die Arbeitslosenunterstützung sehr grosszügig bemessen ist.

Der IWF hat seine Wachstumsprognosen für die USA stark angehoben. Es wird nun mit einem BIP-Wachstum von 7% im Jahr 2021 (gegenüber den im April letzten Jahres prognostizierten 4,6%) und von 4,9% im Jahr 2022 gerechnet. Diese Zahlen gelten unter der Voraussetzung, dass sämtliche Projekte für Budgetprogramme, Infrastrukturausgaben, die Unterstützung der Familien und Steuerreformen verabschiedet werden. Eine beachtliche Aufgabe!



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	1.09	11'964.84	4'084.31	15'650.09	6'552.86	7'123.27	4'352.34	14'639.33	28'783.28	1'355.38
Trend	➡	➡	➡	➡	➡	➡	➡	⬆	⬆	➡	⬇
%YTD	4.05%	1.01%	11.78%	14.97%	14.08%	18.04%	10.26%	15.87%	13.59%	4.88%	4.97%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

Nicht enden wollender Höhenflug an den Aktienmärkten

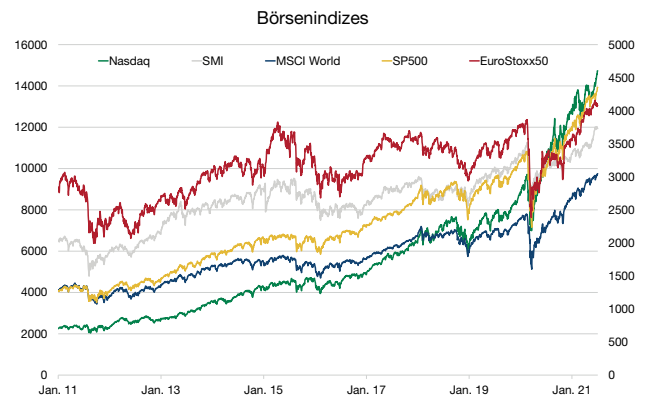
Die Rally an den Aktienmärkten geht weiter und scheint unaufhaltsam. Die wirtschaftliche Erholung, die akkommodierende Geldpolitik der Zentralbanken und der Mangel an Alternativen zu Aktien angesichts der tiefen Zinsen und der engsten Credit Spreads seit einem Jahrzehnt sind Faktoren, welche den Aufwärtstrend weiter unterstützen.

Auch die hohe Sparquote und das Anschwellen der Geldmarktfonds während der Pandemie lassen darauf schliessen, dass immer noch reichlich Liquidität vorhanden ist, die in die Märkte fließen könnte.

Das Gewinnwachstum ist ebenfalls ein positiver Faktor. Die Gewinnerwartungen sind wieder auf das Vor-Pandemie-Niveau gestiegen, und nahezu 50% der Unternehmen des S&P 500 haben ihren Jahresausblick in den letzten drei Monaten angehoben. Allerdings ist ein Grossteil des Wiedereröffnungsoptimismus bereits eingepreist, und in jüngster Zeit kam es zu Zuflüssen in defensivere Sektoren, was auf eine etwas vorsichtigere Positionierung der Anleger schliessen lässt.

Dennoch ist davon auszugehen, dass Zykliker weiterhin von den steigenden Konsumausgaben profitieren werden, obwohl sich die Anleger wieder für säkulare Wachstumswerte zu interessieren beginnen, wie die Technologieriesen mit ihren gigantischen Marktkapitalisierungen.

Mit Wirtschaftsindikatoren, die in den USA und in Europa auf grün stehen, und Cash, der nur darauf wartet, in die Märkte zu fließen, ist die Ausgangslage für Aktien aber immer noch zu gut, um das Ende der Aktienmarktrally einzuläuten.



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.