



Nespresso-Werk in Romont, Kanton Fribourg

Märkte auf Tauchstation

Die Volatilität auf den Anleihens- und Aktienmärkten blieb zuletzt hoch und die Kurse gingen auf Tauchstation. Die US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) hatte bei der Anhebung des Leitzinses um 50 Basispunkte grössere Schritte ausgeschlossen, und die Aktienindizes schossen in der Folge um 3% nach oben. Doch bereits einen Tag später fehlte manchem Marktteilnehmer der Glaube daran. Ruckartige Zinsschritte von 50 Basispunkten sind ungewöhnlich, 75 beispiellos. Dennoch erwarten immer wieder wichtige Analysten bereits im kommenden Monat eine Leitzinserhöhung um 75 Basispunkte. Medial fanden diese Gedanken weite Verbreitung. An der Wall Street lasten derzeit die Sorgen um steigende Zinsen auf den Aktienmärkten selbst dann, wenn zentrale Inflationsindikatoren zurückgleiten. Die US-Börsen beendeten vergangene Woche auf einem neuen Jahrestief.

Das spüren auch die europäischen Märkte. In der Eurozone kommt es möglicherweise schon im Sommer zu einem ersten Zinsschritt. Denn die Eurozone wächst unvermindert und kann Zinserhöhungen verkraften. Die konjunkturelle Dynamik wird vom Dienstleistungssektor (z. B. Reise- und Freizeitbranche) getragen. Da ist kein Nachfrageschwund wegen einer vorübergehend erhöhten Inflation spürbar. Konkret geht es nun um die Juli-Sitzung der Europäischen Zentralbank (EZB). Das Ende der Anleihekäufe scheint besiegelt. Auch in Europa wird somit der Hahn für kostenloses Geld zugedreht. Diese Aussichten erhöhten unmittelbar das Interesse am Euro, der gegenüber dem Schweizer Franken inzwischen 0.5% höher gehandelt wird als zu Jahresbeginn.

Einigermassen stabil blieb der Nestlé-Aktienkurs (-3% gegenüber dem Jahresbeginn). Dabei hat die Konzerntochter Nespresso im beschaulichen Romont im Kanton Fribourg für Schlagzeilen gesorgt. Im Nespresso-Werk wurden mehr als 500 Kilogramm Kokain im Wert von 50 Millionen Franken entdeckt. Das ist einer der grössten Drogenfunde, die es in der Schweiz je gab. Da die polizeilichen Ermittlungen noch nicht abgeschlossen sind, kann zum gegenwärtigen Zeitpunkt kein Kommentar abgegeben werden. Doch der Nespresso-Sprecherin war es wichtig zu betonen, dass das Kokain «weder mit unseren Produkten noch mit unseren Produktionsanlagen in Berührung gekommen» sei.

Das zeigt exemplarisch, welchen Risiken ein Weltkonzern ausgesetzt ist. Nespresso stellt in Romont verpackten Portionskaffee in hochautomatisierten Fabriken her und exportiert diesen in 80 Länder. Dazu wird Rohkaffee aus Ländern wie Brasilien und Kolumbien benötigt. In Jutesäcken verpackt werden die grünen Kaffeebohnen angeliefert. Vor einer Woche waren es gleich mehrere Waggons mit Containerlieferungen aus Brasilien, doch als die zur Abendschicht eingeteilten Arbeiter die frisch gelieferten Säcke öffneten, trauten sie ihren Augen nicht: Einige der Säcke enthielten nicht etwa Kaffeebohnen, sondern «Päckchen mit einer weissen Substanz».

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.21	
SMI	11'730.4	-8.9%
SPI	15'074.7	-8.3%
DAX €	13'674.3	-13.9%
Euro Stoxx 50 €	3'629.2	-15.6%
S&P 500 \$	4'123.3	-13.5%
Dow Jones \$	32'899.4	-9.5%
Nasdaq \$	12'144.7	-22.4%
MSCI EM \$	1'031.5	-16.3%
MSCI World \$	2'762.2	-14.5%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.21	
SBI Dom Gov TR	202.7	-12.0%
SBI Dom Non-Gov TR	111.9	-6.4%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.21	
SXI RE Funds	478.6	-7.7%
SXI RE Shares	3'332.0	+4.5%

Rohstoffe	Seit 31.12.21	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	109.8	+46.0%
Gold (CHF/kg)	59'898.4	+11.6%

Wechselkurse	Seit 31.12.21	
EUR/CHF	1.0425	+0.5%
USD/CHF	0.9890	+8.3%
EUR/USD	1.0551	-7.2%

Kurzfristige Zinsen	3M			Prog. 3M			Prog. 12M		
	CHF	-0.71	-0.8	-0.6	+0.0	+0.3			
EUR	-0.43	-0.3	-0.1	+0.7	+0.9				
USD	+1.19	+1.4	+1.6	+2.4	+2.7				

Langfristige Zinsen	10-Jahre			Prog. 3M			Prog. 12M		
	CHF	+1.01	+0.9	+1.1	+0.8	+1.1			
EUR	+1.13	+1.0	+1.3	+0.8	+1.1				
USD	+3.13	+2.9	+3.2	+2.5	+3.0				

Teuerung	2021P			2022P			2023P		
	Schweiz	+1.2%	+2.2%	+1.2%					
Euroland	+2.2%	+3.3%	+2.0%						
USA	+4.5%	+4.0%	+2.2%						

Wirtschaft (BIP real)	2021P			2022P			2023P		
	Schweiz	+3.0%	+3.0%	+2.5%					
Euroland	+3.8%	+4.0%	+3.0%						
USA	+5.5%	+4.0%	+2.5%						
Global	+5.4%	+4.2%	+3.8%						

Thema der Woche: Ein grosser Arbeitsmarkt verliert an Sogwirkung



Die erstaunlichste Nachricht in der vergangenen Woche war die sinkende Beschäftigungsquote in den USA. Der Arbeitsmarkt ist riesig und schafft für Menschen mit allen Qualifikationen eine Vielfalt von Erwerbsmöglichkeiten. Dennoch verliert der amerikanische Arbeitsmarkt für Teil- und Vollzeitstellen offensichtlich an Sogwirkung. Nur drei von fünf erwachsenen Menschen im erwerbsfähigen Alter gehen auch tatsächlich einer Beschäftigung nach. Insbesondere das Angebot an Handwerkern («Blue-Collar Workers») geht zurück.

Die Pandemie hat die Beschäftigungsquote durch Entlassungen reduziert. Doch inzwischen ist die Arbeitslosigkeit der Beschäftigungswilligen von rekordhohen 14.7% im April 2020 wieder auf 3.5% heruntergekommen – nah am tiefsten Wert seit Jahrzehnten. Die Löhne haben sich gegenüber dem Vorjahr um mehr als 5% im Durchschnitt erhöht; in manchen Regionen mussten sie gar um 10% erhöht werden, um ausreichend «Humanressourcen» für den Produktionsprozess zu gewinnen. Dennoch verliert der Beschäftigungszuwachs in einer dynamischen Konjunkturphase an Momentum. Das irritiert auch die geldpolitischen Lenker.

Die amerikanische Zentralbank hat mit ihrer Geldpolitik zwei gleichwertige Ziele zu verfolgen: Preisstabilität und Vollbeschäftigung. Letztere scheint allmählich erreicht, wenn man die Arbeitslosenstatiken anschaut. Betrachtet die Fed jedoch die Beschäftigungsquote, sorgt der jüngste Rückgang im April um 0.2% auf 62.3% für Stirnrunzeln. Denn wenn sich weniger Menschen auf dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stellen, erhöht dies den Lohn- und damit den Inflationsdruck.

Generell sind die schlimmsten Befürchtungen einer Lohn-Preis-Spirale in den USA vom Tisch. Die Quote der Jobwechsel hat abgenommen. Auch sind die durchschnittlichen Stundenlöhne im April nur noch um 0.3% gewachsen, im März waren es noch 0.5%. Diese Entschleunigung auf der Lohnseite ist auch im Gastgewerbe zu beobachten, wo die durchschnittlichen Löhne von 17.00 Dollar im Dezember 2020 auf 19.75 Dollar im April 2022 angestiegen sind.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 10. Mai 2022: Deutschland: ZEW Konjunkturumfrage Aktuelle Lage Mai
- 11. Mai 2022: China / Deutschland / USA: CPI Konsumentenpreise April
- 12. Mai 2022: USA: Arbeitslosenansprüche Mai
- 13. Mai 2022: USA: University of Michigan Sentiment Mai

Kommentar

Pharma und Biotech

Kapitalmärkte neigen zur Übertreibung. Wie ein Pendel kommt es entlang einer wirklich langfristigen Gewinnentwicklung zu Ausschlägen nach oben und nach unten. Es kann sogar sein, dass dies in zwei Marktsegmenten parallel, aber in die entgegengesetzte Richtung stattfindet. Gegenwärtig werden beispielsweise grosse Pharmafirmen wie Roche und Novartis gemessen an ihren eigenen relativen Massstäben hoch bewertet und gelten als defensive Werte.

Gleichzeitig sind Biotech-Bewertungen nach unten gerasselt, was sich auch in tieferen Bewertungen von Lonza und HBM Healthcare Investments manifestiert. Nach der Verkaufswelle von Biotechwerten in den vergangenen zwölf Monaten ist die Marktkapitalisierung mancher Gesellschaft unter ihren eigenen Cash-Bestand gefallen. Das grenzt an einen absurden Ausschlag des Pendels. Denn die Produkte-Pipeline von Pharmaunternehmen wird im Wesentlichen durch den Kauf von Patentrechten an Wirkstoffen erneuert. Diesen Mehrwert generieren die innovativen Biotechfirmen.

Wir rechnen fest damit, dass es zu einer Markterholung kommen wird. Denn der Fortschritt der klinischen Forschung in Form von positiven Studienergebnissen oder Zulassungsentscheiden wird wieder verstärkt die Aufmerksamkeit der Investoren auf sich ziehen. Der globale Gesundheitsmarkt bleibt weiterhin ein struktureller Wachstumsmarkt. Er bietet ein attraktives Anlageuniversum, das wir sowohl im Pharma- wie auch im Biotech-Bereich sowie durch Dienstleister wie beispielsweise dem Laborausrüster ThermoFisher nutzen wollen.

Herzlich, Maurice Pedergnana

Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Kunden/Interessenten aus der Schweiz und die rechtlichen Hinweise im Impressum auf www.zugerberg-finanz.ch finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 06.05.2022. Bilder: Maurice Pedergnana, stock.adobe.com.