



Hoffnung aufgrund der Lockerungen

Die Stimmung deutscher Unternehmen hat sich nach einem historischen Einbruch wegen der Corona-Krise etwas aufgehellt. Wie das Münchner Ifo Institut vor Pfingsten mitteilte, stieg das von ihm erhobene Geschäftsklima im Mai auf 79.5 Punkte (+5.3 Punkte). Der Anstieg erfolgt von einem Rekordtief aus. Analysten hatten im Mittel mit einem geringeren Zuwachs gerechnet. Die ersten Lockerungen der Corona-Beschränkungen sorgen offensichtlich für Hoffnung. Der deutsche Aktienindex erholte sich in der vergangenen Woche gleich um 4.6%, liegt jedoch immer noch 12.5% unter dem Jahresbeginn.

Die Aussichten für den deutschen Export sowie für das Konsumklima in Deutschland haben sich aufgehellt. In der Exportindustrie sind die Erwartungen für die weitere Geschäftsentwicklung im Mai gestiegen. Das Ifo Institut hatte hierzu rund 2.300 Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes befragt. Die deutsche Exportwirtschaft sieht immerhin einen Silberstreif am Horizont, auch wenn dies noch vom Optimismus klar entfernt ist.

Wie bei der ZEW Konjunkturumfrage schätzen die befragten Unternehmen die Aussichten für das kommende halbe Jahr spürbar besser ein. Jedenfalls hellt sich das Geschäftsklima in allen vom Ifo Institut betrachteten Wirtschaftsbereichen auf. Auch Jörg Krämer, Chefvolkswirt der Commerzbank, betont den positiven Effekt der nicht mehr so strengen Regeln im Kampf gegen das Virus: «Die Lockerung der Corona-Beschränkungen hat in der deutschen Wirtschaft für ein Aufatmen gesorgt. (...) Der Tiefpunkt der wirtschaftlichen Aktivität liegt hinter uns; es geht seit Ende April wieder bergauf.»

Die deutsche Bundesregierung erwartet für das laufende Jahr einen Rückgang der Wirtschaftsleistung von 6.3%, sieht dann aber eine deutliche Erholung im kommenden Jahr. Das arbeitgebernahe Institut der Deutschen Wirtschaft geht von einem BIP-Wachstum von 8% für das Jahr 2021 aus. Hält das Wachstum insgesamt 5 Jahre an, könnten Bund und Länder sämtliche Kredite wieder vollständig zurückzahlen. Doch vorerst bleiben insbesondere die Konsumenten gehemmt. Die Angst vor Jobverlust bleibt hoch. Dies erweist sich neben den Einkommenseinbußen derzeit als ein wichtiges Konsumhemmnis. Die Lockerungen führen noch nicht gleich zur Lockerheit.

Im Swiss Market Index (9831 Punkte; +1.5%) ist in der vergangenen Woche eine Rotation erfolgt. In Aktien, die im bisherigen Jahresverlauf zu den besten Performern gezählt haben (Lonza, Sika, Roche), wurden Gewinnmitnahmen beobachtet. Zugelegt haben Zykliker, Banken und Versicherungen, die von der Hoffnung auf eine konjunkturelle Erholung profitiert haben. Bei Swiss Life hat die Berichterstattung über das erfolgreiche BVG-Geschäft zu einem Wochengewinn von +7% geführt.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.19	
SMI	9'831.5	-7.4%
SPI	12'246.1	-4.6%
DAX €	11'586.9	-12.5%
Euro Stoxx 50 €	3'050.2	-18.6%
S&P 500 \$	3'044.3	-5.8%
Dow Jones \$	25'383.1	-11.1%
MSCI EM \$	930.4	-16.5%
MSCI World \$	2'147.9	-8.9%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.19	
SBI Dom Gov TR	239.3	+1.6%
SBI Dom Non-Gov TR	117.0	-2.1%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.19	
SXI RE Funds	428.0	-1.9%
SXI RE Shares	2'908.8	-11.1%

Rohstoffe	Seit 31.12.19	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	35.5	-41.9%
Gold (CHF/kg)	53'492.1	+13.1%

Wechselkurse	Seit 31.12.19	
EUR/CHF	1.0675	-1.7%
USD/CHF	0.9616	-0.5%
EUR/USD	1.1101	-1.1%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.65	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.35	-0.5 - -0.2	-0.2 - +0.0
USD	+0.34	+1.0 - +2.0	+1.0 - +2.0

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.46	-0.6 - -0.4	-0.5 - +0.0
EUR	-0.43	-0.5 - -0.1	-0.5 - +0.0
USD	+0.65	+0.3 - +1.0	+0.9 - +1.4

Teuerung	2020P	2021P	2022P
Schweiz	-0.5%	+1.0%	+1.2%
Euroland	+0.2%	+1.6%	+1.9%
USA	+0.6%	+1.6%	+2.2%

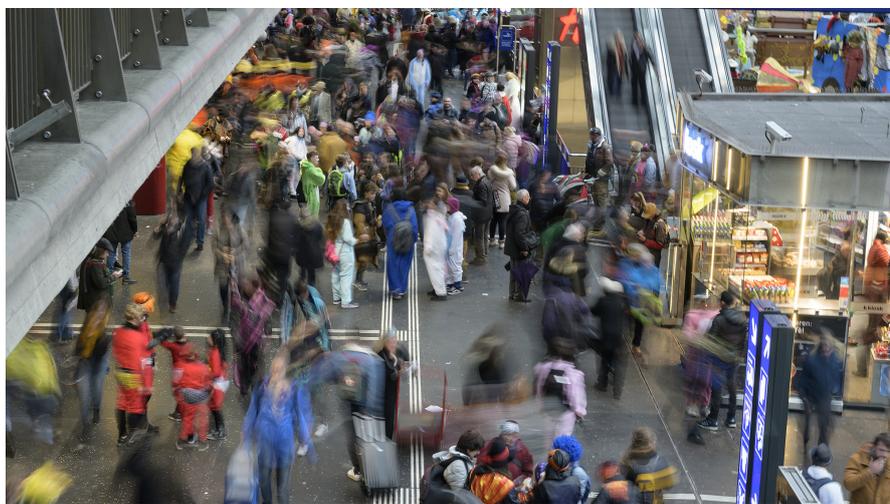
Wirtschaft (BIP real)	2020P	2021P	2022P
Schweiz	-3.0%	+1.5%	+1.5%
Euroland	-4.0%	+1.8%	+1.6%
USA	-4.0%	+2.2%	+2.0%
Global	-2.5%	+3.0%	+3.2%

Thema der Woche: Auch die Schweiz rappelt sich auf

Die Schweizer Industrie hat im ersten Quartal an Dynamik eingebüsst und ist zu Beginn des zweiten Quartals sehr deutlich gefallen. Es gibt aber einige Branchen, die sich gegen die Abwärtsbewegung stemmen. Die Pharmaindustrie läuft insgesamt gut. Der Produktionseinbruch resultierte zuletzt insbesondere im Maschinenbau sowie in der Textil- und Bekleidungsindustrie. Der Hoch- und der Tiefbau waren ordentlich unterwegs. Überhaupt dürfte das gesamte Baugewerbe im Jahr 2020 zur industriellen Stabilität beitragen, denn die Bauinvestitionen scheinen auch in diesem Jahr zuzunehmen.

Vielorts glaubt auch das Management daran, dass sich deren Unternehmen längerfristig gut erholen dürfte, und kauft zu den derzeitigen Kursniveaus dazu. Die entsprechenden Transaktionen sind publikationspflichtig, weshalb man aus den Kauftransaktionen von Aktien zu tiefen Kursen ein entsprechendes Vertrauenssignal ableiten kann. So hat beispielsweise der langjährige Investor in Stadler Rail, eine aus dem deutschen Steinkohlenbergbau deutsche Stiftung, ihre Position kürzlich um 210 Millionen halbiert. Der Unternehmer Peter Spuhler nutzte die Gelegenheit, seine eigene Position zu erhöhen.

Ähnlich ist es zu verstehen, wenn bei Valora, dem führenden Foodvenience-Anbieter in der Schweiz, ein Verwaltungsratsmitglied seine Aktienposition um mehr als 8 Millionen Franken aufgestockt. Mit den Foodvenience-Angeboten begegnet Valora der steigenden Nachfrage nach schnellen, frischen Mahlzeiten und Snacks – am Puls der Gesellschaft, also dort, wo der Kunde is(s)t. Der innovative Konzern verfügt über eine überzeugende Strategie 2025, tätig risikoarme Schritte ins Ausland (u.a. mit Laugenbackwaren) und verfügt mit der kassenlosen «avec box» über den modernsten Convenience Store der Schweiz. Valora ist auf den einfachen, schnellen Einkauf von Food konzentriert und hat grosse Erfahrung im kleinflächigen Retailgeschäft an Hochfrequenzlagen (u.a. 262 Standorte an SBB Bahnhöfen bis ins Jahr 2030 gesichert). Zum Konzern gehört auch «Caffè Spettacolo».



Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 2. Juni 2020 Vereinigtes Königreich: Konsumkreditentwicklung Mai
- 3. Juni 2020 Eurozone / USA: Arbeitslosigkeit und Beschäftigungslage Mai
- 4. Juni 2020 USA: Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung Mai
- 7. Juni 2020 China: Entwicklung Importe und Exporte Mai

Kommentar

Eine Umfrage der Bank of America zeigt, dass sich die meisten Profis im März defensiv positioniert und deshalb die seither eingetretene Aktienmarkterholung verpasst haben. Rund 70% waren der Meinung, dass es sich lediglich um einen Aufschwung in einem Bärenmarkt handle, ein sogenanntes «Bärenmarkt-rallye». Manche haben sich mit Put-Optionen positioniert, andere vor allem auf Cash gesetzt. Damit ging die Rallye der letzten zwei Monate an ihnen vorbei.

Die gute Nachricht ist, dass es sich typischerweise in einer Rezession selbst sechs Monate nach dem tiefsten Punkt noch immer lohnt, auf die Kurserholung von Aktien und Anleihen zu setzen. Es besteht also weiterhin Zeit, sich einzudecken, um mittel- und langfristig zu profitieren.

Insgesamt hat sich das Vertrauen der US-Konsumenten im Mai stabilisiert. In Europa nimmt es bereits wieder zu. Das deutet darauf hin, dass die konjunkturelle Delle infolge der Pandemie eher von kurzer Dauer sein wird. Allerdings rechnen wir nicht mit einer raschen V-förmigen realwirtschaftlichen Erholung. Vielmehr dürfte der konjunkturelle Verlauf eine Entwicklung annehmen, die an das Logo von Nike erinnert.

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 28.05.2020. Bilder: adobestock.com