



SMI über 10'000 Punkten

Am Aktienmarkt herrschte in der vergangenen Woche Hochstimmung – auch in der Schweiz. Der Leitbarometer Swiss Market Index (SMI) rückte um 359 Punkte respektive 3.7% vor und sprang damit wieder über die psychologisch wichtige 10'000er Marke. Gebremst wurde der SMI von seinen Schwergewichten, die sich nicht verändert haben (Novartis, Roche) oder zurückgeglitten sind (Nestlé -1%).

Kräftige Gewinne erzielten die vernachlässigten Versicherungswerte, denen wir weiterhin erhebliches Aufholpotenzial zutrauen. Der Versicherungssektor ging insgesamt gut vorbereitet in die COVID-19 Krise mit sehr viel Überschusskapital in der Hinterhand. Das wird mittlerweile erkannt. Die Erholung erfasste die gesamte Branche. Helvetia (+17% innert Wochenfrist), Zurich Insurance und Swiss Life (je +13%) waren sehr gute Performer, Axa (+22%) herausragend.

Die Solvenzzahlen von europäischen Versicherern sind so kalibriert, dass sie ein 200-Jahresereignis überleben können müssen und COVID-19 ist – aus Versicherungssicht zumindest – ein häufiger vorkommendes Ereignis. Der Haupttreiber des Solvenzurückgangs im März war die ausserordentlich hohen Korrekturen an den Anleihensmärkten und der starke Anstieg der Marktvolatilität.

Doch die Absicherungsprogramme wirkten und die eigentlichen COVID-19-Schäden waren nicht aussergewöhnlich gross. Die Solvenz hat sich im Mai sowie in den ersten Juni-Tagen deutlich verbessert. Trotzdem federten vereinzelte Versicherer wie Axa die Solvenzeinbusse mit Dividendenkürzungen ab, weil das von der Versicherungsaufsicht so empfohlen wurde. Inzwischen sind die Versicherungstitel aus ihrer Kursdelle erwacht, es bleibt aber noch erhebliches Potenzial.

Der Markt setzt weiter auf eine rasche Erholung der Weltwirtschaft – allen Risiken zum Trotz. Insbesondere Vermögensverwalter und Investmentgesellschaften können es sich kaum erlauben, die Kurserholung zu verpassen, weshalb Neugelder vielerorts sofort investiert werden. Wer aus Vorsicht im März Cash-Positionen in den Portfolios aufbaute, sorgte dafür, dass man bereits drei Monate später erheblich hinter den branchenüblichen Messlaten liegt. Denn diese gehen immer von einem 100% Investitionsgrad aus.

Auch die jüngsten Konjunkturdaten gaben Grund zur Hoffnung. So wurden in den USA netto zuletzt 2.5 Millionen Stellen geschaffen. Die Arbeitslosenquote fiel von 14.7% unerwartet auf 13.3% zurück. Die am Freitag veröffentlichten Werte basierten auf Umfragen unter Arbeitnehmern und Arbeitgebern von Mitte Mai. Seither dürfte sich die Situation weiter verbessert haben, insbesondere im Gast- und Freizeitgewerbe.

Im Schweizer Aktientableau fiel der global führende Reisedetailhändler Dufry mit einem Kurszuwachs von 36% in der letzten Woche auf. Auch die Aktien des Flughafens Zürich (+6%) vermochten von den Lockerungen der Pandemiemassnahmen zu profitieren.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.19	
SMI	10'190.4	-4.0%
SPI	12'563.7	-2.1%
DAX €	12'847.7	-3.0%
Euro Stoxx 50 €	3'384.3	-9.6%
S&P 500 \$	3'193.9	-1.1%
Dow Jones \$	27'111.0	-5.0%
MSCI EM \$	1'002.7	-10.0%
MSCI World \$	2'266.8	-3.9%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.19	
SBI Dom Gov TR	233.8	-0.7%
SBI Dom Non-Gov TR	117.1	-2.0%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.19	
SXI RE Funds	432.7	-0.8%
SXI RE Shares	3'027.6	-7.5%

Rohstoffe	Seit 31.12.19	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	39.6	-35.2%
Gold (CHF/kg)	52'132.1	+10.2%

Wechselkurse	Seit 31.12.19	
EUR/CHF	1.0865	+0.1%
USD/CHF	0.9623	-0.4%
EUR/USD	1.1292	+0.6%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.66	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.38	-0.5 - -0.2	-0.2 - +0.0
USD	+0.31	+1.0 - +2.0	+1.0 - +2.0

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.28	-0.6 - -0.4	-0.5 - +0.0
EUR	-0.25	-0.5 - -0.1	-0.5 - +0.0
USD	+0.90	+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: Eine goldene Woche für Europa

Europa ist wiedererwacht. Erstmals seit längerem fliesst netto wieder US-Kapital nach Europa. Auch weil die Europäische Union zuletzt einen guten Eindruck hinterliess. Der Euro war so stark gesucht, dass er in der vergangenen Woche gleich 4% gegenüber dem Dollar zulegte. Europäische Aktien hatten ihre beste Woche hingelegt. Einzelne Titel wie Airbus (+42% innert Wochenfrist) ragten hervor.

Die hiesige Kursentwicklung hängt auch damit zusammen, dass viele US-Hedge Fonds riesige Wetten gegen Europa eingegangen sind. Sie dachten, dass alles viel schlimmer kommen werde und haben Aktien, die sie ausgeliehen haben, im grossen Stil verkauft. Inzwischen deutet alles darauf hin, dass das Schlimmste insbesondere in der Eurozone überstanden ist. Das Schliessen der Leerpositionen wird nun mit jeder Stunde teurer.

Kommt hinzu, dass die Europäische Zentralbank in den vergangenen Tagen überzeugende Entscheidungen getroffen hat. Geradezu brilliert hat die deutsche Regierung. Vor noch einem halben Jahr wurde sie für ihr ewiges Streiten und Lavieren kritisiert. In der Pandemiebekämpfung lief das Team um Angela Merkel zur Hochform auf. Die Zustimmungswerte sind schwindelerregend und das beschlossene Konjunkturprogramm (Teil 1: Kraftpaket, Teil 2: Zukunftspaket) überzeugt. Der deutsche DAX hat nach seinem Wochenplus von 11% den eher defensiven SMI in der Jahresperformance inzwischen überholt.



Die Ölpreise haben stark zugelegt und liegen wieder über der Marke von 40 Dollar pro Fass der Nordseesorte Brent. In der vergangenen Woche gab es aber auch Verlierer. Die zehnjährigen Benchmark-Anleihen aus Deutschland und der Schweiz, die gerne als «sicherer Hafen» zum vorübergehenden Parkieren von Kapital verwendet werden, wurden innert Wochenfrist 1.8% tiefer gehandelt. Qualität und Stabilität: Das ist und bleibt ausgeschlossen. Die US-amerikanischen Schatzanleihen, die mitten in der Krise noch gesucht waren, haben sogar 2.5% verloren. Der Goldpreis fiel um 3.0% zurück.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 9. Juni 2020 Eurozone: BIP und Beschäftigung erstes Quartal 2020
- 10. Juni 2020 USA: Inflation und Kerninflation Mai sowie 2. Tag der Fed Sitzung Juni
- 11. Juni 2020 USA: Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung erste Juni-Woche
- 12. Juni 2020 USA: University of Michigan Konsumentenstimmung Juni

Kommentar

Am Freitag ist es zur grossen Überraschung gekommen. Der US-Arbeitsmarkt ist wie schon der europäische Arbeitsmarkt auf den Pfad der Erholung eingeschwenkt. Für die USA war der vom Statistikamt BLS publizierte Bericht die grösste Überraschung in der Geschichte der Arbeitsmarktberichte. Statt dem erwarteten Rückgang von 7.5 Millionen Arbeitsplätzen resultierte ein Zuwachs. Der Stellenzuwachs war branchenbezogen breit abgestützt, stark insbesondere im Freizeit- und Gastrogewerbe (+1.2 Mio.), im Gesundheitswesen (+0.4 Mio.) und im Bau (+0.5 Mio.)

Vor kurzem noch kam es zu Gewinnrevisionen. Von 30% und 50% und mehr war die Rede, teils von riesigen Verlusten. Die US-Investmentbank Goldman Sachs prognostizierte von einem depressiven Niveau aus weitere 25% Kursverluste. Die düstersten Prognosen wurden an die Wand gemalt und von den Wirtschaftsmedien häufig unkommentiert vermittelt.

Jetzt beginnt die Revision der Gewinnrevisionen. Wir behalten einen kühlen Kopf und machen keine Rechnungsmodelle und Prognosen mit fortgesetzten Werten aus der übelsten Phase des Lockdowns. Wir gehen hin und orientieren uns soweit wie möglich an der aktuellen Lage und den Einschätzungen der kommenden Wochen und Monate. Mancherorts betrachten wir die Verkaufsumsätze vom vergangenen Wochenende, mancherorts die Anzahl Buchungen von Ferienangeboten. Es handelt sich immer um eine Vielfalt von Puzzle-Teilen, die wir zu einem schlüssigen Gesamtbild zusammenzutragen versuchen.

Herzlich, Maurice Pedernana

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 05.06.2020. Bilder: adobestock.com, unsplash.com