



Berichtssaison hat mit positiven Überraschungen begonnen

Die Berichtssaison zum zweiten Quartal und der Ausblick auf das dritte Quartal haben begonnen. Klassischerweise ist das dritte Quartal jeweils das schwächste im saisonalen Jahresmuster. Doch diesmal ist die Saisonalität durch die Corona-Rezession im Frühjahr durcheinandergeraten. Impulse kamen in den letzten Tagen von den chinesischen Märkten.

Die Weltwirtschaft ist mitten in ihrer Erholungsphase. Weiche und harte volkswirtschaftliche Fakten untermauern und die jüngsten Unternehmensberichte bestätigen dies. Dabei ist es vorwiegend zu positiven Überraschungen gekommen, obschon die wirtschaftlichen Auswirkungen des Lockdowns ernster sind als ursprünglich erhofft. Die gegenwärtigen Konjunkturdaten signalisieren eine stärkere Erholung als erwartet. Der bedeutungsvolle US-Einkaufsmanagerindex ISM im Dienstleistungsbereich ist geradezu explodiert. Erwartet wurde für den Juni ein Wert von 50.2, deutlich höher als der rezessive Wert von 45.4 im Mai. Effektiv resultiert hat ein vielversprechender Indexwert von 57.1, wie er schon als Mittelwert in den hervorragenden Wachstumsjahren der US-Wirtschaft der Jahre 2017 bis Februar 2020 erzielt wurde. Sowohl die Geschäftsaktivitäten wie auch die Bestelleingänge haben im vergangenen Monat Juni überrascht.

Wir sind uns allerdings auch im Klaren, dass die wirtschaftliche Erholung in einigen Ländern (z.B. in Lateinamerika) zurückbleiben wird. Zudem gibt es beunruhigende Anzeichen, dass der weitere Pfad in den USA vom derzeitigen Niveau aus eher holpriger ausfallen dürfte.

Überrascht hat uns die deutliche Markterholungstendenz, die Sonova, der global führende Anbieter von Hörlösungen, zuletzt erfahren hat. Auch das Umsatzergebnis von Geberit lag klar über den Erwartungen. Selbstverständlich ist Geberit im letzten Quartal von Corona ausgebremst worden, scheint aber die Krise gut zu meistern. Das Umsatz-Minus lag in Lokalwährungen mit 4.5% weniger tief als erwartet. Geberit hat jedoch nichts an Forschung & Entwicklung eingespart. Die Pipeline soll weiterhin gestärkt und die Innovationskraft weiter vorangetrieben werden. So bleibt die Grundlage der Marktführerschaft des cashflow-starken Unternehmens erhalten.

Wir sehen die zyklische Erholung in Europa etwas stärker und haben Geberit in unsere Portfolios aufgenommen. Die Aktie lag zum Zeitpunkt des Erwerbs rund 12% tiefer als zu Jahresbeginn. Insgesamt hat der Optimismus an den Aktienmärkten wieder Oberhand gewonnen. Die vor allem in den USA, Brasilien und Indien stark steigenden Coronavirus-Neuinfektionen finden immer weniger Beachtung. Kaum aufzuhalten waren erneut die Tech-Schwergewichte, wobei Amazon, Apple, Microsoft und Tesla allesamt neue Rekordhöhen erklommen haben. Der SMI beendete die Woche bei 10230 Punkten (+1.0%): Das ist rund 8% unter seinem Jahreshöchst von 11118 Punkten (23. Februar 2020).

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.19	
SMI	10'230.0	-3.6%
SPI	12'670.4	-1.3%
DAX €	12'633.7	-4.6%
Euro Stoxx 50 €	3'296.2	-1.2%
S&P 500 \$	3'185.0	-1.4%
Dow Jones \$	26'075.3	-8.6%
MSCI EM \$	1'069.3	+0.0%
MSCI World \$	2'259.6	-4.2%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.19	
SBI Dom Gov TR	238.7	+1.4%
SBI Dom Non-Gov TR	118.0	-1.2%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.19	
SXI RE Funds	417.8	-4.2%
SXI RE Shares	2'873.8	-12.2%

Rohstoffe	Seit 31.12.19	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	40.6	-35.1%
Gold (CHF/kg)	54'427.9	+15.0%

Wechselkurse	Seit 31.12.19	
EUR/CHF	1.0636	-2.0%
USD/CHF	0.9412	-2.6%
EUR/USD	1.1300	+0.6%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.69	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.44	-0.5 - -0.2	-0.2 - +0.0
USD	+0.27	+0.0 - +0.3	+0.0 - +0.3

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.46	-0.6 - -0.4	-0.5 - +0.0
EUR	-0.50	-0.5 - -0.1	-0.5 - +0.0
USD	+0.64	+0.6 - +0.9	+0.6 - +0.9

Teuerung	2020P	2021P	2022P
Schweiz	-0.5%	+0.5%	+1.2%
Euroland	+0.5%	+1.0%	+1.5%
USA	+1.0%	+1.6%	+2.4%

Wirtschaft (BIP real)	2020P	2021P	2022P
Schweiz	-5.0%	+5.0%	+2.0%
Euroland	-6.6%	+6.0%	+1.6%
USA	-7.4%	+3.0%	+2.0%
Global	-6.0%	+5.4%	+3.5%

Thema der Woche: Unternehmensanleihen weiterhin auf dem Erholungspfad

Unternehmensanleihen haben im März stark gelitten und seither einen erheblichen Teil der Abwärtsbewegung wieder wettgemacht. Bei den Staatsanleihen bleibt wenig Kursphantasie. Da schwebt auch das Damoklesschwert der vollständigen Zentralbank-Kontrolle über der Zinsstrukturkurve. Die beispiellosen geld- und fiskalpolitischen Massnahmen haben Unternehmensanleihen zu einem überraschend schnellen Comeback verholfen. Dennoch bieten sich nach wie vor Kaufgelegenheiten und sogar die Aussicht auf nachhaltig hohe Renditen bei verhältnismässig geringen Risiken. Denn die Konjunktur wird unterstützend wirken, ebenso die hohe Nachfrage nach europäischen Anleihen.

Seit den Höchstständen Mitte März haben sich die Risikoaufschläge wieder verringert. Denn die Wahrscheinlichkeit von effektiven Ausfällen hat sich erheblich reduziert. Das hat ein Rekordvolumen von Neuemissionen begünstigt. Allein im letzten Quartal wurden Anleihen für mehr als 600 Milliarden Euro emittiert – so viel wie nie zuvor in einem Quartal.



Erholt haben sich inzwischen auch südeuropäische Staatsanleihen. Beispielsweise verfügen die italienischen Staatsanleihen mit 137 Basispunkten über einen – seit Ausbruch der Corona-Rezession – verhältnismässig geringen Risikozuschlag zu den deutschen Staatsanleihen. Trotz dem Rallye der Anleihen bleiben die Risikoaufschläge interessant. Im «High Grade» Bereich liegen sie immer noch 50% bis 60% über dem Niveau von Jahresanfang. Insbesondere in Europa halten wir den Markt für aussichtsreich, weil die Unternehmen weniger verschuldet sind als in den USA. Im «High Yield» Bereich liegen die europäischen Risikoprämien sogar noch immer 70% bis 100% über dem Niveau der Monate Januar und Februar. Das erzeugt Spielraum für Erholung, zumal die Nachfrage nach positiven Renditen im Umfeld der negativen Staatsanleihe renditen gross bleiben dürfte. Zuletzt haben europäische Anleihefonds jedenfalls erhebliche Zuflüsse erfahren.

Ein speziell attraktives Gebiet bleiben Versicherungsanleihen. Auf nachrangigen Anleihen von soliden Versicherern mit einer hohen Solvenzquote und einem guten BBB Rating gibt es bis zu 350 Basispunkte Risikoprämie. Damit kann man eine ansehnliche Rendite erzielen.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

14. Juli 2020	14. Juli 2020: Deutschland: ZEW Konjunkturerwartungen Juli
15. Juli 2020	USA: Empire State Index Juli und Federal Reserve Beige Book Juli
16. Juli 2020	USA: NAHB Wohnungsmarkindex und Philly Fed Index Juli
17. Juli 2020	Europäische Union: Entscheidungsfindung EU Recovery Fund

Zugerberg Finanz Wandertag «Auf zum Zugerberg» – jetzt anmelden

Auszug: Am **Freitag, 21. August 2020** findet die 12. Ausgabe des Zugerberg Finanz Wandertags statt. Wir nehmen unseren wunderschönen Hausberg in Angriff. Die Wanderung ist ein grossartiges Erlebnis und bietet eine atemberaubende Sicht über Zug, den See, Unterägeri sowie die Zentralschweizer Alpen.

Die Gesamtlänge der Wanderung umfasst ca. 16 Kilometer mit einer reinen Wanderzeit von knapp 5 Stunden. Aufgrund der Länge und des anfänglich sehr steilen Aufstiegs ist die Wanderung nur für geübte und fitte Wanderinnen und Wanderer geeignet.

Weitere Details zur Route und dem Treffpunkt entnehmen Sie dem Flyer.

Flyer

Ob Gross oder Klein, als Familie, mit Freunden und Freundinnen, als Gruppe oder allein unterwegs, der Zugerberg Finanz Wandertag soll für alle ein Erlebnis sein. Wir freuen uns darauf, unterwegs mit Ihnen zu diskutieren, fachsimpeln oder einfach ungezwungen zu plaudern.

Wandern auch Sie mit uns und melden Sie sich bis spätestens **14. August 2020** an. Weitere Informationen und die Möglichkeit zur Anmeldung finden Sie auf unserer Webseite.

Anmeldung

Herzlich, Timo Dainese

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 10.07.2020, Bilder: shutterstock, pexels.com, all rights reserved