



Viele wagen sich kaum aus der Deckung

Die Sommerflaute macht sich bemerkbar. Die Handelsvolumen sind gering. Die grossen Bewegungen bleiben aus, d.h. institutionelle Anleger wagen sich kaum aus der Deckung. Wenn der aktienbezogene Swiss Market Index (SMI) etwas zulegt, wird gleich wieder verkauft; fällt er, wird wieder hinzugekauft.

Der SMI beendete die vergangene Woche auf 10068 Punkten. Somit ist er mit +0.6% in den August gestartet. Die Schwergewichte Nestlé, Roche und Novartis blieben unverändert, dagegen haben Zykliker wie z.B. Geberit (knapp +3%) und Sika (+2%) sowie im breiteren Segment Clariant (+4%) und Straumann (+3%) zugelegt.

Die Volatilität des SMI bewegt sich zuletzt wieder in der beruhigenden Vorkrisen-Bandbreite zwischen 10% und 20%. Dies stimmt zuversichtlich und widerspiegelt sich auch in der graduellen Verbesserung der Wirtschaftsdaten. Die Streuung der Performance hat sich seit anfangs August weiter normalisiert. Doch die Branchenzugehörigkeit (Beherbergung, Detailhandel, Fluggesellschaften, Maschinenbau usw.) erklärt weiterhin den Grossteil des Unterschieds zwischen den schlechtesten und den besten Renditeerbringern – sowohl bei den Aktien wie auch bei den Anleihen.

Insgesamt verzeichnete der anleihensbezogene Swiss Bond Index mit -0.3% seit Monatsbeginn leichte Einbussen – im Gegensatz zu unseren Obligationenlösungen. Interessant ist, dass die deutschen Staatsanleihen durationsgewichtet genau gleich tief rentieren wie die Eidgenossen. Die Konvergenz vermittelt das zurückgewonnene Anlagevertrauen. Da haben zuletzt die Aufträge für Industrieunternehmen deutlich zugelegt. Saison- und kalenderberieinigt haben die Bestellungen im Juni um 27.9% zugenommen und damit einen wesentlichen Teil der Auftragsrückgänge infolge der Coronakrise wieder aufgeholt.

Die deutsche Industrie meldet sich also eindrucksvoll zurück. Für die gesamteuropäische Wirtschaft hat dies Signalcharakter. Die Stimmungsaufhellung ist nicht mehr rein erwartungsgesprochen, sondern wie schon im Juni wird sie auch von einer besseren Beurteilung der Geschäftslage gestützt. Gleichwohl belastet die global weiterhin hohe Infektionsdynamik die exportorientierte Industrie.

In der vergangenen Woche verstärkten sich gewisse Trends: Die Apple-Aktien wurden noch teurer und die Versicherungsaktien noch günstiger. Europas führendes privates Wohnungsunternehmen Vonovia hat neue Rekordhöhen erklommen ebenso wie das Bio- und Medtech-Unternehmen HBM Healthcare. Der Goldpreis beendete die Woche bei 1854 Franken pro Unze (+3%), während der Silberpreis in die Höhe schoss (+14%). Beim Euro haben die Auftriebskräfte zuletzt etwas nachgelassen, aber mit 1.18 zum Dollar und 1.08 zum Franken kommt es nach der deutlichen Wiedererstarkung wohl zu einer ruhigeren Phase. Bei den Anleihen rechtfertigen die Fundamentaldaten wie auch die Bewertungen nach wie vor eine Übergewichtung von Lösungen mit einem BBB Rating, wie dies beim Zugerberg Income Fund der Fall ist.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.19	
SMI	10'068.0	-5.2%
SPI	12'498.5	-2.6%
DAX €	12'674.9	-4.3%
Euro Stoxx 50 €	3'252.7	-13.2%
S&P 500 \$	3'351.3	+3.7%
Dow Jones \$	27'433.5	-3.9%
MSCI EM \$	1'089.3	-2.3%
MSCI World \$	2'356.0	-0.1%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.19	
SBI Dom Gov TR	239.6	+1.8%
SBI Dom Non-Gov TR	118.3	-1.0%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.19	
SXI RE Funds	437.8	+0.4%
SXI RE Shares	2'771.4	-15.3%

Rohstoffe	Seit 31.12.19	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	41.2	-31.3%
Gold (CHF/kg)	59'710.1	+26.2%

Wechselkurse	Seit 31.12.19	
EUR/CHF	1.0756	-0.9%
USD/CHF	0.9124	-5.6%
EUR/USD	1.1787	+5.0%

Kurzfristige Zinsen	Seit 31.12.19		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.70	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.47	-0.5 - -0.2	-0.2 - +0.0
USD	+0.25	+0.0 - +0.3	+0.0 - +0.3

Langfristige Zinsen	Seit 31.12.19		
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.50	-0.6 - -0.4	-0.5 - +0.0
EUR	-0.53	-0.5 - -0.1	-0.5 - +0.0
USD	+0.56	+0.6 - +0.9	+0.6 - +0.9

Teuerung	Seit 31.12.19		
	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)	Seit 31.12.19		
	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: Protektionismus in der Endphase des US-Wahlkampfes

In den USA herrscht die Endphase im Wahlkampf von Donald Trump. Deshalb sinniert er derzeit stündlich über neue Massnahmen, um seine Wählerschaft zu mobilisieren. Trotz dem nach eigenem Bekunden «grossartigen» Freihandelsabkommen USMCA mit Mexiko und Kanada, das erst vor kurzem in Kraft getreten ist, hat Trump am Donnerstag einseitig beschlossen, 10% Importzoll auf kanadisches Aluminium zu erheben, um die US-Aluproduzenten zu schützen. Handelsexperten fürchten weitere protektionistische Massnahmen des US-Präsidenten.



Um seine Popularität zu steigern, will Trump auch mit «sauberer» IT-Infrastruktur und Apps punkten. Als solches gelten sie nur dann, wenn sie weitestgehend frei von chinesischer Beteiligung sind. «Nicht vertrauenswürdige» Bestandteile (z.B. Huawei als Lieferant von 5G-Netzwerkteilen) gilt es zu verhindern. Apps wie z.B. Tiktok sollen aus den Stores von Apple und Google entfernt werden. Alibaba (u.a. Alipay) und Tencent (u.a. WeChat) werden gewiss zu den Verlierern dieser Entwicklung zählen. Der digitale kalte Krieg kann aber auch für US-Techinvestoren schief gehen: Die hohen Bewertungen von Apple & Co. rechtfertigen sich nur, solange sie ihre Dienstleistungen auch auf dem attraktiven chinesischen Markt anbieten respektive ausbauen können. Das erfordert, die Datenspeicher dort zu führen. Übrigens fordern die Europäer dies auch von den US-Firmen, weil sie sonst gemäss dem Europäischen Gerichtshof die hiesigen Datenschutzbestimmungen verletzen.

Ein weiteres Wahlkampfthema sind die radikalen Vorstellungen Trumps hinsichtlich der Medikamentenpreise. Das schreckte selbst republikanerfreundliche US-Pharmafirmen auf. Pfizers CEO Albert Bourla verkündete unmittelbar, sie müssten ihre Forschungsabsichten und Wachstumspläne in den USA überdenken und Jobkürzungen vornehmen. Nachdem die Nachricht von den geplanten Verordnungen bekannt wurde, wurde ein Treffen zwischen Pharma-Führungskräften und dem Weissen Haus abgesagt. Die Reibung zwischen den Branchenvertretern und der Trump-Administration über die vorgeschlagenen Massnahmen zur Senkung der Arzneimittelpreise hat zugenommen. Auch deshalb sind Pharmatitel – nicht unerwartet – in der heissen Wahlkampfphase in die Defensive geraten.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

11. August 2020	Deutschland: ZEW Konjunkturerwartungen und aktuelle Lage August
12. August 2020	UK: Industrielle Produktion und Dienstleistungen Juni
13. August 2020	USA: Erst- und Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe August
14. August 2020	USA: University of Michigan Konsumentenvertrauen August

Kommentar

Der breite europäische Stoxx Europe 600 hat in der vergangenen Woche satte 2.0% zugelegt. Historisch betrachtet war er stets für seine verlässlichen Dividenderträge beliebt. Viele hielten in ihren Depots Öl- und Gasfirmen sowie Banken als Ertragsquelle, doch genau diese mussten ihre Dividenden im Frühjahr kürzen oder vollständig streichen. Da galt auch in der Industrie und im Detailhandel die Liquidität möglichst hoch zu halten, weil im Frühjahr völlig unklar war, wie sich die Coronakrise auswirken würde.

Wir setzen ebenfalls auf Dividenderträge, die trotz Corona grösstenteils erfüllt wurden. Die Staats- und zunehmend auch Unternehmensanleihen mit ihrer negativen Verfallsrendite (weltweit von derzeit 16'000 Mrd. Dollar) stellen keine Alternative dar. Wir sind überzeugt davon, dass angesichts der langfristig tiefen Zinssätze unsere soliden «Dividendenquellen» noch viele Jahre attraktiver als Anleihen bleiben werden. Dazu zählen wir Aktien wie Nestlé, Roche, Novartis, Zurich Insurance, SGS, Partners Group, SAP, Lafarge-Holcim sowie HBM Healthcare. Mit diesen Titeln erzielen wir eine Dividendenrendite von deutlich über 3%.

Vereinzelte Unternehmen daran gehindert, die Ausschüttungen nach ihren Vorstellungen vorzunehmen. Unter besonderen regulatorischen Druck geriet die Versicherungsbranche. Swiss Life musste ihr Aktienrückkaufprogramm einstellen, AXA hat die Dividende erheblich gekürzt (trotzdem resultierte ein Dividendertrag von 4.3%). Die Solvenz im Versicherungssektor bleibt jedoch ungebrochen hoch und im Sachversicherungsbereich zeichnen sich erhebliche Preissteigerungen ab. Es wird eine jener Branchen sein, die in den nächsten 12 Monaten mit Ausschüttungen positiv überraschen dürfte.

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 10.08.2020, Bilder: unsplash.com