



Aktienmärkte konsolidieren weiterhin

Der Schweizer Aktienindex (SMI) beendete die vergangene Woche mit 11'817 Punkten (-1.0%). In diesen Tagen geht nun der volatile September zu Ende. Damit wird die Berichtssaison zum dritten Quartal eingeläutet. Manche Unternehmen haben bereits Positives berichtet. Partners Group hat für sein viertes Private Equity Buyout Programm Zusagen in der Rekordhöhe von 15 Milliarden Dollar bekommen. Der Abschluss des Fonds folgt auf eine Phase intensiver Investitionstätigkeit des Unternehmens. Der Fonds hat bereits in 17 Unternehmen investiert, die in ihren jeweiligen Bereichen führend sind. Dazu gehören Blue River Petcare, ein US-Klinikbetreiber für Haustiere; Axia Women's Health, ein US-Anbieter von Gesundheitsdienstleistungen für Frauen; Rovensa, ein Hersteller von Spezialkulturen im Bereich von Schutz- und Biokontrollprodukten mit Hauptsitz in Portugal; Pharmathen, ein europäisches Pharmaunternehmen, das sich auf fortschrittliche Technologien zur Medikamentenverabreichung spezialisiert hat, und Ecom Express, einer der grössten technologiegestützten End-to-End-Logistikanbieter für die rasant wachsende indische E-Commerce Branche.

Weitere erfreuliche Nachrichten erwarten uns in den kommenden Wochen – aus der Automobilindustrie weniger, weil sich da globale Lieferkettenprobleme hartnäckig festgebissen haben. Insgesamt scheint der Schweizer Aktienmarkt nach einem holprigen Wochenstart seine Konsolidierung bis zum Wochenende fortgesetzt zu haben. Die US-Zentralbank (Fed) signalisierte am Mittwoch wie schon vor drei Wochen bei der virtuellen Notenbankkonferenz von Jackson Hole, dass sie die Anleihenkäufe voraussichtlich noch in diesem Jahr drosseln werde. Die Fed will zügig den Krisenmodus verlassen und signalisiert in ihrem Ausblick im Mittel, dass es nächstes Jahr eine Leitzinserhöhung von 0.25% geben könnte. Zugleich bereitet die Fed die Finanzmärkte darauf vor, dass das in der Corona-Krise gestartete grosse Wertpapierkaufprogramm schon bald heruntergefahren wird. Womöglich werde der Startschuss dafür im November fallen, betonte Fed-Chef Jerome Powell.

Ein anderes Wochenthema beschäftigte Westeuropa. Russland ist sehr zurückhaltend bei der Lieferung von Erdgas. Der Grund dafür ist naheliegend: Das Putin-Regime will politischen Druck aufbauen, um die ausstehenden Genehmigungen für Nord Stream 2 schneller zu bekommen und so die Leitung wie geplant anfangs Oktober in Betrieb zu nehmen. Aufgrund der fehlenden Versorgungssicherheit sind vorübergehend die Spotpreise auf dem Gasmarkt und als Folge davon auch auf dem Strommarkt stark angestiegen.

Generell bleibt die Wirtschaftsentwicklung hinter ihrem Potenzial zurück. Der exponentielle Anstieg der Nachfrage nach Halbleiterchips sorgt für anhaltende Angebotsengpässe, Wartefristen von bis zu 26 Wochen und entsprechende Produktionsverzögerungen. In den globalen Lieferketten lässt sich wie bei einem typischen Stau ein Ziehharmonikaeffekt beobachten. Das ständige Beschleunigen und wieder Abbremsen in der industriellen Produktion zehren an den Nerven.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.20
SMI	11'817.2	+10.4%
SPI	15'338.6	+15.1%
DAX €	15'531.8	+13.2%
Euro Stoxx 50 €	4'158.5	+17.1%
S&P 500 \$	4'455.5	+18.6%
Dow Jones \$	34'798.0	+13.7%
Nasdaq \$	15'047.7	+16.8%
MSCI EM \$	1'265.1	-2.0%
MSCI World \$	3'103.5	+15.4%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.20
SBI Dom Gov TR	229.2	-4.7%
SBI Dom Non-Gov TR	119.9	0.0%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.20
SXI RE Funds	521.0	+7.8%
SXI RE Shares	3'214.5	+5.2%

Rohstoffe		Seit 31.12.20
Öl (WTI; \$/Bbl.)	74.1	+52.8%
Gold (CHF/kg)	52'044.0	-3.7%

Wechselkurse		Seit 31.12.20
EUR/CHF	1.0834	+0.2%
USD/CHF	0.9248	+4.5%
EUR/USD	1.1720	-4.1%

Kurzfristige Zinsen			
	3M	Progn. 3M	Progn. 12M
CHF	-0.75	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.56	-0.6 - -0.5	-0.5 - -0.3
USD	+0.13	0.0 - +0.3	0.0 - +0.3

Langfristige Zinsen			
	10 Jahre	Progn. 3M	Progn. 12M
CHF	-0.16	-0.2 - 0.0	-0.2 - +0.1
EUR	-0.26	-0.2 - 0.0	0.0 - +0.2
USD	+1.45	+1.2 - +1.5	+1.6 - +1.9

Teuerung			
	2021P	2022P	2023P
Schweiz	+0.5%	+1.2%	+1.0%
Euroland	+1.7%	+1.5%	+1.5%
USA	+3.5%	+2.5%	+2.2%

Wirtschaft (BIP real)			
	2021P	2022P	2023P
Schweiz	+3.5%	+3.0%	+1.8%
Euroland	+4.4%	+4.6%	+2.2%
USA	+6.8%	+4.0%	+2.5%
Global	+6.2%	+4.7%	+3.8%

Thema der Woche: Nationalbank bewahrt Ruhe



Während die norwegische Notenbank ihre Leitzinsen als erste G-10 Zentralbank nach dem pandemiebedingten Wirtschaftstief leicht an hob, bewahrte die Schweizerische Nationalbank (SNB) Ruhe. In ihrer geldpolitischen Beurteilung vom 23. September 2021 hält sie fest, dass sie weiterhin bereit sei, «bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, um dem Aufwertungsdruck auf den Franken entgegenzuwirken». Dabei berücksichtigt die SNB die gesamte Währungssituation. Der Franken ist weiterhin hoch bewertet.

Für das laufende Jahr rechnet die SNB mit einem starken Wachstum des Schweizer Bruttoinlandprodukts von 3%. Die neue Inflationsprognose liegt für das vierte Quartal 2021 mit 1.0% leicht höher. Die SNB nimmt gleichwohl an, dass diese in den Jahren 2022 und 2023 wieder zwischen 0% und 1% einmitten werden. Die aktuell solide Wirtschaftsdynamik sollte sich in den kommenden Quartalen fortsetzen. Für die Weltwirtschaft sei jedoch klar, dass es in vielen Ländern noch einige Zeit benötige, bis sich die Auslastung der Produktionskapazitäten wieder normalisiert habe.

Aufmerksam und gleichermassen besorgt verfolgt die SNB den starken Anstieg der Hypothekarkredite wie auch der Wohnliegenschaftspreise in den letzten Quartalen. Insgesamt hat die Verwundbarkeit des Hypothekar- und Immobilienmarkts aus der Sichtweise der SNB weiter zugenommen. Deshalb prüft die Nationalbank regelmässig, ob der antizyklische Kapitalpuffer reaktiviert werden muss.

Unser nördlicher Nachbar macht sich unabhängig vom Wahlergebnis in Berlin grundsätzliche Gedanken. Vielen bereitet die europäische Wettbewerbsfähigkeit und im Herzen Europas die Konkurrenzfähigkeit von Deutschland Sorgen. Führende deutsche Manager fordern die nächste Regierung auf, einen Plan vorzulegen, wie Deutschlands Wettbewerbsfähigkeit erhalten bleiben kann. «Was wir alle im gesamten Wahlkampf ein wenig vermissen, ist ein klarer Umriss der europäischen und deutschen Wachstumsagenda für 2030», sagt beispielsweise Deutsche Bank Chef Christian Sewing. Der SAP Vorstandsvorsitzende Christian Klein fordert zudem den Aufbau eines Digitalisierungsministeriums.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 28. September 2021: USA: Konsumentenvertrauen, Richmond Fed Index September
- 29. September 2021: EU: Konsumenten- und Wirtschaftsvertrauen September
- 30. September 2021: Deutschland, Italien: Arbeitslose und (Kern-)Inflation September
- 1. Oktober 2021: USA: ISM Einkaufsmanager verarbeitendes Gewerbe Oktober

Kommentar

Schwankungen

Die Aktienmärkte haben in den vergangenen Wochen einige Schwankungen hinter sich. Einen Monat, nachdem der Fahrdienstleister Didi Global Inc. sein Börsendebüt in New York feierte und damit der grösste Börsengang chinesischer Unternehmen in den USA war, kündigte Peking plötzlich eine strengere Politik für inländische Unternehmen an, die im Ausland, insbesondere in den USA, notieren. Der Schritt der chinesischen Regierung löste bei den Anlegern Besorgnis aus, die eine Welle weiterer Eingriffe auf chinesische Unternehmen befürchteten. Und sie sollten recht bekommen. Aber nicht immer wird sichtbar eingegriffen. Die Regierungsbeschlüsse haben einige chinesische Immobilienentwickler ins Schlingern geraten lassen, an der Spitze Evergrande. Doch eine Kettenreaktion in die westlichen Märkte zu befürchten, greift zu weit.

Dennoch erlebte der chinesische Aktienmarkt jüngst eine massive Verkaufswelle: Der Hang Seng Index sank im Jahresverlauf um 11%, während der Shanghai Shenzhen 300 um 7% nachgab. Die beiden globalen Aushängeschilder der chinesischen Privatwirtschaft, Tencent und Alibaba, sind gemessen an ihren Cash Flows so günstig wie nie zuvor. Wer die Bedeutung der chinesischen Wirtschaft betrachtet, sollte einen kleinen Portfolioumfang aus Diversifikationsgründen auch in China haben. Wir glauben zudem, dass sich ein vielversprechendes Gleichgewicht zwischen politisch motivierter Regulierungslogik und genügend unternehmerischem Spielraum finden lässt, um in der Privatwirtschaft weiterhin profitabel und innovativ zu bleiben.

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 24.09.2021. Bilder: stock.adobe.com