



Andere Wahrnehmung als vor 7 Monaten

Die Neuinfektionszahlen steigen, doch deren Wahrnehmung ist anders als vor sieben Monaten. Wir können uns mit der Corona-Pandemie arrangieren, scheinbar besser als erwartet. Klar ist, dass es keinen globalen Lockdown mehr geben wird. Gezielte Massnahmen erwiesen sich bislang als wesentlich wirksamer und wirtschaftlicher. Die Politik hat in den vergangenen Monaten eindrucksvoll dazugelernt.

Der Schweizer Aktienmarkt hat sich in der vergangenen Woche knapp im Plus gehalten. Der Swiss Market Index beendete die Woche bei 10'320 Punkten (+0.7%). Dagegen lag der auf die Eurozone gerichtete Leitindex (Euro Stoxx 50: +2.6%) deutlich stärker im Plus. Am stärksten erholte sich der amerikanische Leitindex S&P500 (+3.8%). Wobei zu erwähnen ist, dass der Dollar innert Wochenfrist um 1.2% einbüsste, seit Jahresbeginn sind es 6.1%.

Hauptgrund für die Schwäche des Dollars ist das neue konjunkturelle Stützprogramm, welches als Kompromiss kurz vor den Wahlen zustandezukommen scheint. Das hat den Aktien etwas geholfen, aber Dollar-Guthaben der Ausländer wurden gleich massenweise auf den Markt geworfen. Es muss vermutet werden, dass das jüngste Paket im Umfang von sagenhaften 1800 Milliarden Dollar – Trump fordert sogar mehr – kurzfristig den rekordhohen Schuldenberg der Amerikaner weiter erhöhen, die Inflation anfachen und die Währung schwächen wird.

Inzwischen zeigt sich anlegerseitig, dass die Handbremsen allmählich gelöst werden. Noch immer sind viele Privatinvestoren wie auch institutionelle Investoren mit einem hohen Liquiditätsbestand unterwegs. Doch die Fixierung auf die US-Wahlen erweist sich als irreführend. Gerade auch das Fernsehduell der beiden potenziellen Vizepräsidenten hat zum Schluss geführt, dass die Demokraten nicht zwangsläufig schlecht für die Wirtschaft sein müssen. Das Risiko eines allfälligen Wechsels im US-Kongress und allenfalls sogar im US-Präsidium scheint allmählich einer positiven Erwartungshaltung zu weichen. Dieser Paradigmenwechsel ist noch nicht in den gegenwärtigen Aktienkursen eingepreist und lässt ein frohes Jahresende erhoffen.

Die Woche war weiter geprägt von überraschend positiven Nachrichten. Manche hatten einen volkswirtschaftlichen Hintergrund (z.B. war Italiens Industriewachstum viel stärker als erwartet), andere hatten einen branchenspezifischen Hintergrund (z.B. rechnet die Automobilindustrie nach einem katastrophalen ersten Halbjahr mit einer deutlichen Verbesserung in den Jahren 2021 und 2022).

Sobald sich die optimistischen Bilder verfestigt hatten, verzeichneten defensive Aktien wie Nestlé (-1.5% in der vergangenen Woche) Verluste. Dagegen legten zuletzt verschmähte, zyklische Titel wie LafargeHolcim (+4.4%) und der Automobilzulieferer Infineon Tech (+8.2%) zu. Im Segment der mittleren Unternehmen wie dem Automobilzulieferer Autoneum (+13.8%) und dem Techzykliker u-Blox (+12.8%) war die Wende noch eindrücklicher.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.19	
SMI	10'320.0	-2.8%
SPI	12'884.6	+0.4%
DAX €	13'051.2	-1.5%
Euro Stoxx 50 €	3'273.1	-12.6%
S&P 500 \$	3'477.1	+7.6%
Dow Jones \$	28'586.9	+0.2%
MSCI EM \$	1'122.5	+0.7%
MSCI World \$	2'447.8	+3.8%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.19	
SBI Dom Gov TR	238.8	+1.4%
SBI Dom Non-Gov TR	119.0	-0.4%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.19	
SXI RE Funds	445.4	+2.1%
SXI RE Shares	2'944.3	-10.1%

Rohstoffe	Seit 31.12.19	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	40.6	-32.5%
Gold (CHF/kg)	56'520.3	+19.5%

Wechselkurse	Seit 31.12.19	
EUR/CHF	1.0762	-0.8%
USD/CHF	0.9107	-5.8%
EUR/USD	1.1826	+5.3%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.76	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.52	-0.5 - -0.2	-0.2 - +0.0
USD	+0.22	+0.0 - +0.3	+0.0 - +0.3

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.49	-0.6 - -0.4	-0.5 - +0.0
EUR	-0.55	-0.5 - -0.1	-0.5 - +0.0
USD	+0.77	+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: Licht am Ende des Tunnels

Die Virus-Sorgen der Anleger bleiben, doch eindrücklich ist, was in den vergangenen sieben Monaten geschehen ist. Das Pandemie-Management im internationalen Vergleich unterscheidet sich teils stark, aber in hohem Tempo bewies die Politik vielerorts ihre Lernfähigkeit. Mit den Erkenntnissen aus der Pandemie-Bekämpfung in erfolgreicheren Ländern und der situationsgerechten Anpassung an die jeweiligen länderspezifischen Verhältnisse lässt sich zu einer kreativen Gestaltung des normalen Lebens unter neuen Bedingungen übergehen.

Die weltweiten Anstrengungen, der Pandemie Herr zu werden, sind in der Geschichte einmalig. Insbesondere erweisen sich diverse Vorsichtsmassnahmen als nützlich, und dazu zählt auch das Vermeiden von «Super Spreading Events» in geschlossenen Räumen ohne Schutzmassnahmen. Es braucht auch weiterhin Disziplin bei den Hygienemassnahmen. Erst wenn die Pandemie beherrscht wird, kann mehr Normalität einkehren und damit die wirtschaftliche Erholung nachhaltig einsetzen.



Soweit sind wir nicht, aber es gibt gute Signale. Viele Gesundheitssysteme haben ihre Belastungsprobe bestanden. Steile Lernkurven verzeichneten präventive wie auch therapeutische Verfahren. Das weltweite Wettrennen auf der Suche nach Medikamenten und Impfstoffen hat schon vieles bewirkt. Grosse Pharmaunternehmen haben jedoch trotz politischem Druck deutlich gemacht, dass die Sicherheit und Verträglichkeit zukünftiger Impfstoffe unverrückbar an erster Stelle stehen.

Viele Impfstoffstudien befinden sich im beschleunigten Zulassungsverfahren. Schon mehr als eine Million Chinesen und mehr als 200'000 Europäer und Amerikaner sind geimpft. Zeigen die Studienergebnisse, dass der Nutzen mögliche Risiken überwiegt, wird die entsprechende Impfstoff-Zulassungsbehörde eine positive Empfehlung abgeben. Im Wettbewerb um die breite Zulassung stehen konzeptionell verschiedene Wege. Einer davon, den ein chinesisches Unternehmen mit der deutschen Biontech verfolgt, könnte bereits im Dezember freigegeben werden. Dann steht die nächste grosse, logistische Herausforderung an, nämlich die Produktion wie auch den Zugang zum Impfstoff weltweit ab Frühjahr 2021 sicherzustellen.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 12. Oktober 2020 Japan: Erzeugerpreise und Werkzeugmaschinen-Index September
- 13. Oktober 2020 Eurozone/Deutschland: ZEW Aktuelle Lage und Konjunkturerwartungen Oktober
- 15. Oktober 2020 USA: Empire State Index und Philly Fed Index Oktober
- 16. Oktober 2020 USA: Retailumsätze September, Uni Michigan Konsumentenvertrauen Oktober

Kommentar

Das Welternährungsprogramm der Vereinten Nationen (UN) wird mit dem Friedensnobelpreis 2020 ausgezeichnet. Die UNO-Organisation werde auch für ihren Beitrag zur Verbesserung der Friedensbedingungen in Konfliktgebieten ausgezeichnet, hiess es vom Nobelkomitee. Der Preis versteht sich als eine Anerkennung sowohl für die Mitarbeitenden als auch die vielen freiwilligen Helfer und Helferinnen in aller Welt.

Kürzlich habe ich meine frühere Schulkollegin Corinne getroffen. Sie beherrscht inzwischen mehrere Sprachen perfekt und leitet unter widrigsten Umständen ein UN-Hilfsprogramm in Syrien. Unsere «Komfortzone» in der Schweiz aufzugeben, sich in den Dienst solcher Organisationen zu stellen und jahrelang entsprechende Feldarbeit zu verrichten, verdient stets meinen allerhöchsten Respekt.

In einem Punkt hat dies auch mit unseren Portfolios zu tun. Die Nahrungsmittel müssen in die unsicheren Gebiete gelangen. Dafür gibt es spezialisierte Logistikunternehmen wie SGL/TransGroup. Dieses ist in einer global führenden Marktstellung für Hilfsprojekte und u.a. pflegt es eine über 40-jährige Beziehung zur UN. Dort ist SGL/TransGroup zum grössten Logistikanbieter geworden. Der Umsatzanteil macht 12% aus; der Rest wird mit mehr als 20'000 Unternehmen erzielt.

Seit längerem haben wir eine Obligation von SGL/TransGroup im Credit Opportunities Fund. Wir halten die Firma für gut geführt und bleiben investiert. Im Mai 2020 haben wir mitten in der Covid-19 Krise – wie die Mehrheit der Bondholder – einer Erleichterung der vertraglichen Kreditbedingungen zugestimmt und damit einen Beitrag zur betrieblichen Fortführung des Welternährungsprogramms geleistet.

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 09.10.2020, Bildquelle: stock.adobe.com