



Spannung vor den US-Wahlen

Die Wahlen in den USA bleiben bis zum Schluss spannend. Es zeichnet sich eine hohe Wahlbeteiligung ab, aber wer die Präsidentschaftswahlen gewinnen wird, dürfte sich in wenigen Bundesstaaten entscheiden. Da könnte es Donald Trump noch entgegenkommen, dass die Mais- und Sojabohnen-Ernte so hoch ausgefallen ist wie schon lange nicht mehr. Es sind die Farmer, die den Präsidenten in eine zweite Amtsperiode hieven könnten. Wir glauben insbesondere an die Rückkehr der Zuversicht, wenn die grosse Unsicherheit vom Tisch ist.

Viele Anleger haben angstgetrieben ihre Positionen vor den US-Wahlen reduziert. Die Entwicklung der Infektionsraten in Europa haben ihren Beitrag ebenfalls dazu geleistet. Deshalb haben die europäischen Märkte die schlechteste Woche seit März 2020 hinter sich (-5.6% beim Stoxx Europe 600).

Dagegen haben sich die meisten asiatischen Märkte robuster entwickelt. In China belebt sich der Konsum. Die Kultur- und Unterhaltungsbranche läuft hochtourig, ohne neue Infektionswellen. Ohnehin sorgt der 14. Fünfjahresplan für erneuerte Zuversicht. China wird verstärkt in die Zukunftstechnologien investieren und ihre Innovationskraft stärken. Auch im bevölkerungsreichen Indien klingt die Welle ab; von 8.1 Millionen Infizierten haben sich 7.4 Millionen bereits erholt. In einem kritischen Zustand befinden sich verhältnismässig geringe 1% der Neuinfizierten – ein Wert, der sich zunehmend auch in Europa beobachten lässt.

Der Schweizer Aktienmarkt (-4.4%) hat in der vergangenen Woche Einbussen erlitten, die etwa dem MSCI Weltindex (-4.2%) entsprochen haben. In der Vergangenheit erwies sich Angst als schlechter Ratgeber. In den vergangenen 50 Jahren haben sich die Märkte in den ersten vier Monaten nach den US-Wahlen fast immer erholt. Nur in den Jahren 1972 und 1988 war es zu einem leichten Rückgang von 3% gekommen.

Die Drittquartalsdaten haben sich vielerorts stark positiv entwickelt. In den USA ist das Bruttoinlandsprodukt annualisiert um 33.1% gewachsen (nach -31.4% im zweiten Quartal) und die Erstanträge auf Arbeitslosengeld sind auf ein Siebenmonatstief gefallen. Besondere Beachtung haben wir in der vergangenen Woche den US-Techgiganten gewidmet. Bei Alphabet haben boomende Werbeeinnahmen für einen Nettoquartalsgewinn von 11.2 Milliarden Dollar (+60% gegenüber dem Vorjahr) gesorgt. Das lag deutlich über den Markterwartungen, war jedoch kaum kursrelevant.

Bei Amazon verdreifachte sich der Quartalsgewinn auf 6.3 Milliarden Franken. Der Online-Händler vermag aber nicht ganz mit Alibaba mitzuhalten, weshalb der Kurs leicht zurückfiel (-5%). Die Aktien des deutschen Unternehmenssoftwaregiganten SAP haben wir frühzeitig reduziert. Auf dem gegenwärtigen Niveau ist es nun ein preiswerter Qualitätstitel.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.19
SMI	9'587.2	-9.7%
SPI	11'994.4	-6.6%
DAX €	11'556.5	-12.8%
Euro Stoxx 50 €	2'958.2	-21.0%
S&P 500 \$	3'270.0	+1.2%
Dow Jones \$	26'501.6	-7.1%
Nasdaq Composite \$	10'911.6	+21.6%
MSCI EM \$	1'103.5	-1.0%
MSCI World \$	2'292.9	-2.8%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.19
SBI Dom Gov TR	239.8	+1.9%
SBI Dom Non-Gov TR	119.1	-0.3%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.19
SXI RE Funds	438.4	+0.5%
SXI RE Shares	2'816.7	-14.0%

Rohstoffe		Seit 31.12.19
Öl (WTI; \$/Bbl.)	35.8	-40.8%
Gold (CHF/kg)	55'390.1	+17.1%

Wechselkurse		Seit 31.12.19
EUR/CHF	1.0681	-1.6%
USD/CHF	0.9170	-5.1%
EUR/USD	1.1647	+3.7%

Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.77	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.53	-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	-0.53	-0.6 - -0.4	-0.5 - ±0.0
EUR	-0.64	-0.5 - -0.1	-0.5 - ±0.0
USD	+0.87	+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: Starke Drittquartalsdaten

Die Berichterstattung zum dritten Quartal ist im vollen Gang. Ein besonderes Augenmerk wird bei den Ergebnissen den Perspektiven gewidmet. Eindrücklich war das Ergebnis von LafargeHolcim. Der Konzern wird von CEO Jan Jenisch zu neuen Ufern geführt und trägt den Risiken des Klimawandels Rechnung. Es gibt nur wenige krisenfeste Schweizer Unternehmen, die in diesem Jahr einen für den Dividendenantrag entscheidenden freien Cashflow von 2.75 Milliarden Franken erzeugen können.



Die Zuversicht zeugt noch mehr davon, dass der Zementkonzern in der Thematik Dekarbonisierung vorankommt. Europaweit soll das Werk in Carboneras, Spanien, zum Vorzeigemodell werden, wo das Kohlendioxid, das während der Zementproduktion erzeugt wird, eingefangen, gereinigt und für die örtliche Landwirtschaft verwendet wird. Nicht nur entsteht dadurch CO₂ armer Zement. Zugleich sorgt der beschleunigte Photosyntheseprozess für geringeren Wasser- und Nährstoffbedarf sowie eine erhöhte Wirtschaftlichkeit im Gemüseanbau. Für dieses Projekt wird mit dem globalen Technologieleader Carbon Clean zusammengearbeitet. Es ist Teil des wegweisenden «Green Transition Strategy» Wegs von LafargeHolcim; daran ändert die Wochenperformance (-7%) nichts. Der Konzern erwartet im vierten Quartal eine «robuste Nachfrage», erhöhte die Jahresprognose für den Cashflow und dürfte in den kommenden Jahren von diversen Infrastruktur-Stimulusprogrammen profitieren.

Mit Geberit wurde ein weiterer Schweizer Konzern, der im Bereich von WC-Spülungen, Badezimmereinrichtungen und Rohrleitungssystemen führend ist, an der Börse schlecht behandelt (-4%). Die Quartalszahlen waren eine Augenweide. In den ersten neun Monaten konnte die Marge operativ gesteigert werden – trotz Corona. Auch in schwieriger Zeit bleibt Geberit attraktiv, obschon ein Teil der Margenausdehnung temporärer Natur sein dürfte. So hat die Pandemie die Möglichkeiten für Marketingaktionen stark eingeschränkt, was zu Kostenersparnissen gegenüber dem Vorjahr geführt hat. Zugleich sei erwähnt, dass das Unternehmen während der Krise nicht Kurzarbeit beantragt und auch keine Leute entlassen hat. Geberit bleibt dem resilienten Geschäftsmodell treu und wird gestärkt aus der Krise hervorgehen.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

3. November 2020	USA: Wahlen (Präsident, Repräsentantenhaus, diverse Senatssitze)
4. November 2020	Eurozone, GB, USA: Diverse Einkaufsmanager-Indizes November
5. November 2020	USA: Produktivitätsentwicklung exkl. Agrarsektor
6. November 2020	Arbeitslosenquote 1. November-Woche

Kommentar

Natürlich beachten auch wir die täglichen und wöchentlichen Kursveränderungen. Das Schlussquartal 2020 wird gewiss nochmals zur Herausforderung, denn die starke konjunkturelle Erholung im dritten Quartal dürfte einen Dämpfer erhalten. Trotz der jüngst beschlossenen Massnahmen beispielsweise in Deutschland hat Wirtschaftsminister Altmaier die Wachstumsprognose für die Wirtschaft leicht nach oben korrigiert. Schliesslich geht keine Baustelle zu, und kein Industrieunternehmen stellt seinen Betrieb ein. Für 2021 rechnet er mit einem Anstieg von 4.4%.

Die deutsche Regierung erwartet 2020 infolge der Coronakrise einen Rückgang des BIP von «nur noch» 5.5%. Der Optimismus geht auch auf den überraschend starken Aufholprozess in der Eurozone zurück, und auf das Exportland China, das in den ersten neun Monaten dieses Jahres um 4.9% wuchs. In China ist die Pandemie weitgehend unter Kontrolle. In Europa ist es ein weiter Weg dahin, aber es macht Hoffnung.

Doch worauf wir hinsichtlich der Anlagen fokussieren, muss nicht über kurze Phasen überzeugen, sondern langfristig. Als krisenresistent erweist sich ein Geschäftsmodell nicht zwingend mitten in der Krise, sondern am Ende. Dann ist entscheidend, wer die Forschungs- und Entwicklungs-Aufwendungen aufrechterhalten und die Innovation vorangetrieben hat. Die Wettbewerbsfähigkeit lässt sich an verschiedenen Grössen messen; die relativen Qualitäts- wie auch die relativen Marktanteils-Veränderungen gehören zu den entscheidenden, die wir im Auge behalten. Mit zahlreichen Firmen wie Nestlé, Geberit, LafargeHolcim, Lonza und Sika fühlen wir uns durch deren Quartals-Berichterstattung bestätigt, dass wir grundsätzlich auf dem richtigen Weg sind.

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 30.10.2020. Bilder: stock.adobe.com