



Die vorausschauende Kraft der Investoren

Die Aktienmärkte haben die Kraft vorzuschauen. Die professionellen Anleger sind daran, die Portfolios auf die Jahre 2021 und 2022 auszurichten. Es wird eine Phase stark steigender Unternehmensgewinne und dynamischer Wachstumsraten in allen zentralen Weltwirtschaftsregionen geben.

Deshalb beobachten wir mitten in von Kontaktbeschränkungen geprägten Zeiten nicht nur stabile Aktienmärkte, sondern immer mehr Zuversicht unter den Investoren. Denn bei vielen ist die Liquidität immer noch sehr hoch. Sie warteten auf Rückschläge auf den Aktienmärkten, doch die Impfstoff-Entwicklungserfolge haben den Märkten zu einer neuen Ausrichtung verholfen. Bei immer mehr Banken drohen zudem Negativzinsen, wo doch gleichzeitig mit Realanlagen wie Aktien, Immobilien und Infrastruktur längerfristig saftige Renditen und satte Dividendenerträge erzielt werden können. Worauf will man warten, wenn man jetzt die Gelegenheit nicht nutzt: Auf das Jahr 2021, wenn die Volkswirtschaften in Nordamerika und Europa um rund 5% wachsen und Länder wie China und Indien wohl eher gegen 10%?

Wir sehen die Auftriebskräfte, die auch die Rohstoffmärkte erfasst haben. Dabei sei in erster Linie an die rasante Steigerung des Ölpreises seit Monatsbeginn (+10% allein in der vergangenen Woche) gedacht. Dagegen fiel der Goldpreis (1784 Dollar pro Unze) zurück und liegt bereits 14% unter seinem Jahreshoch im August.

Der Swiss Market Index (SMI) blieb in der vergangenen Woche bei 10'501 Punkten praktisch unverändert. Von den SMI-Schwergewichten legte Novartis zu (+2%), während Nestlé und Roche (je -1%) etwas zurückblieben. Interessant ist gegen Ende Jahr vielmehr, wo sich die verschiedenen Titel im Vergleich zu ihrem Jahreshöchst befinden. Die Aktien von Partners Group, ein auf Privatmarktanlagen spezialisiertes Unternehmen, erreichten zuletzt ihr Jahreshöchst.

Bei einigen SMI-Titeln ist die Distanz zum eigenen Jahreshöchst gering. Die Geberit-Aktie liegt knapp unter dem Jahreshöchst (4% tiefer); bei Sika sind es 5%. Zwischen 8% und 11% vom Jahreshöchst entfernt befinden sich die Aktien von Nestlé, SGS, LafargeHolcim und Lonza. Deutlich zurück liegen die Aktien von substanzstarken Konzernen wie Novartis, Roche und Zurich Insurance. Sie alle weisen einen Rückstand von 15% auf ihr Jahreshoch 2020 auf; bei Swiss Life sind es sogar 21%. Das vermittelt ein Bild, wonach viele langfristig äusserst wertvolle Aktien immer noch zu einem fundamental fairen Preis zu haben sind.

Am «Black Friday» zeigte sich, wie mit Rabatten Kunden gewonnen werden konnten. Auf die Aktienmärkte übertragen bedeutet dies, dass auf Vorteile ausgerichtete Investoren besser jetzt ihre freien Mittel investieren und nicht erst, wenn die Kurse im kommenden Jahr neue Höchst erklimmen dürften.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.19
SMI	10'501.2	-1.1%
SPI	13'040.8	+1.6%
DAX €	13'335.7	+0.7%
Euro Stoxx 50 €	3'527.8	-5.8%
S&P 500 \$	3'638.4	+12.6%
Dow Jones \$	29'910.4	+4.8%
Nasdaq \$	12'205.9	+36.0%
MSCI EM \$	1'230.7	+10.4%
MSCI World \$	2'601.5	+10.3%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.19
SBI Dom Gov TR	239.6	+1.8%
SBI Dom Non-Gov TR	119.4	0.0%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.19
SXI RE Funds	447.4	+2.6%
SXI RE Shares	2'884.1	-11.9%

Rohstoffe		Seit 31.12.19
Öl (WTI; \$/Bbl.)	45.5	-25.5%
Gold (CHF/kg)	52'091.8	+10.1%

Wechselkurse		Seit 31.12.19
EUR/CHF	1.0821	-0.3%
USD/CHF	0.9063	-6.2%
EUR/USD	1.1963	+6.5%

Kurzfristige Zinsen	Seit 31.12.19		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.77	-0.8	-0.6 -0.8 -0.6
EUR	-0.55	-0.5	-0.2 -0.2 ±0.0
USD	+0.23	+0.0	+0.3 +0.0 -0.3

Langfristige Zinsen	Seit 31.12.19		
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.51	-0.6	-0.4 -0.5 ±0.0
EUR	-0.59	-0.5	-0.1 -0.5 ±0.0
USD	+0.84	+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: Die Anleihensmärkte sind voller Vertrauen



Typischerweise sind die Anleihensmärkte von Skepsis geprägt. Doch die Zuversicht wächst, dass die Jahre 2021 und 2022 von einem starken wirtschaftlichen Aufschwung begleitet werden. Das ist wie Balsam auf die Wunden der Anleiheinvestoren.

Zwischen dem 20. Februar und dem 23. März 2020 ist der globale Index der Anleihen mit einem hohen Rating (sogenannte «High Grade» Anleihen) um 8.1% gefallen, der Index der Anleihen mit einem bescheidenen Rating (sogenannte «High Yield» Anleihen) gar um 20.4%. Seither haben sich die beiden Indizes wieder um 8.5% respektive 21.6% erholt.

Wenn ein Kurs 20% fällt, muss er allerdings 25% steigen, um das vorherige Niveau wieder zu erreichen. Soweit ist es noch nicht. Es gibt auf den Anleihensmärkten auch weiterhin vereinzelte günstige Gelegenheiten, die man mit viel analytischer Disziplin orten kann. Daran arbeiten wir jeden einzelnen Tag. Gleichzeitig lassen wir die Hände weg von Anleihen, die einer Euphorie unterliegen. Südamerikanische Länder haben sich in den vergangenen Jahren nicht gerade durch eine glaubwürdige Governance und eine überzeugende Gesellschafts- und Wirtschaftspolitik hervorgetan.

Umso mehr hat uns überrascht, mit wieviel Wohlwollen die 100-jährige Anleihe von Peru aufgenommen wurde. Peru steckt mitten in einer Staatskrise und hat allein in diesem Monat schon zwei Präsidenten verschlissen. Dennoch konnte das Land in der vergangenen Woche vier Milliarden Dollar aufnehmen. Der Risikoaufschlag war mit einer Verzinsung, die 1.7% über jener von US-Schatzanleihen liegt, äusserst bescheiden.

Das war für uns kein Thema. Auch nicht die fünfjährige Anleihe von Nestlé, die mit einem Nullcoupon ausgestattet ist und zu 101.50 emittiert wurde. Im Jahr 2025 erhält man 100.00 zurück, d.h. die Negativrendite liegt bei -0.3% p.a. Manche Banken belasten ihre Grossanleger allerdings mit -1.0% auf ihrem Konto; deshalb fand auch diese Anleihe Käufer.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- | | |
|------------------|---|
| 1. Dezember 2020 | China/USA/Italien: Caixin und ISM Einkaufsmanagerindizes November |
| 2. Dezember 2020 | USA: ADP Beschäftigungsentwicklung November |
| 3. Dezember 2020 | China: Caixin Gesamtindex November |
| 4. Dezember 2020 | USA: Durchschnittliche Stundenlöhne November |

Kommentar

Die nächsten grossen Wachstumsimpulse in der Weltwirtschaft werden von Asien kommen. Das Tempo, mit dem dynamische Volkswirtschaften wie China, Indien und Indonesien wachsen, imponiert. In der herkömmlichen (westlichen) Logik werden diese Länder als «Schwellenländer» separiert. Unterschwellig schwingt mit, dass sie konjunkturell weniger stabil und technologisch weniger gereift seien. Das mag sein, aber gerade in diesen Ländern ragen ausgeprägte Unternehmertypen heraus, die sich auch um Menschen kümmern, die noch am unteren Ende der Einkommens- und Vermögenspyramide befinden.

Die koreanische Samsung Gruppe ist so entstanden. In gewisse einzeltitlebasierte Portfolios haben wir Aktien von Samsung Electronics aufgenommen. Diese Gesellschaft wurde erst vor 50 Jahren gegründet, ist heute jedoch globaler Leader in mehreren Bereichen. In jedem iPhone von Apple steckt ein erheblicher Teil von Samsung Electronics Komponenten, obschon die eigenen Samsung Smartphones wohl der härteste Konkurrent sind.

Viele Produkte von Samsung Electronics (u. a. Heimkinos) haben jüngst rekordhohe Absatzzahlen erzielt. Samsung Electronics dürfte im laufenden Jahr einen Gewinn von rund 20 Milliarden Franken erzielen. Aber die Aktie wird lediglich zum 12-fachen Jahresgewinn gehandelt. Das ist überraschend wenig, denn der dynamische Konzern setzt alles daran, um aus der finanziellen Stärke heraus und durch überragende Forschung und Entwicklung bei neuen elektronischen Nutzgeräten an vorderster Front 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 27.11.2020. Bilder: stock.adobe.com.