



Drei Adventskerzen brennen

Wenn drei Adventskerzen brennen, neigt sich das Jahr dem Ende zu. Bei den Anleihen wird der Emissionsmarkt frühzeitig abgeschlossen und in den nächsten Tagen werden noch die letzten Transaktionen vorgenommen. Bei den Aktien kam es noch zum fulminanten Börsengang von Airbnb, dem globalen Marktführer in der Vermittlung von Ferienwohnungen. Dessen Umsätze sind im laufenden Jahr völlig zusammengebrochen. Was für ein Jahr!

Bei den Anleihen mit hoher Bonitätsnoten sind die Risikoprämien wieder auf das Niveau von vor der Coronakrise zurückgefallen. Der Unterschied zum Jahresbeginn macht insbesondere die Einschätzung hinsichtlich der Zinsen aus. Heute gehen wir davon aus, dass die Zinsen sehr tief bleiben für länger als zunächst gedacht. Bei der amerikanischen Zentralbank Federal Reserve (Fed) hat sich mittlerweile das geldpolitische Konzept verändert. Man wird auch Inflationsraten von mehr als 2% in Kauf nehmen, ohne an den Leitzinsen von Null etwas zu ändern.

Die anhaltend tiefen Zinsen werden den Aktien weiterhin Auftrieb vermitteln. Bei manchen Aktien scheint uns schon viel Zukunft vorweggenommen, bei vielen ist aber die Luft nach oben noch beträchtlich. Euphorisch wurde der Börsengang von Airbnb aufgenommen. Das Unternehmen hat mit privatem Kapital die ersten zwölf Jahre Wachstum bewältigt. Nun rissen sich die Anleger die ersten kotierten Aktien aus den Händen (+150% am ersten Handelstag).

Dabei ist der der Umsatz von 4.7 Milliarden Dollar (2019) im laufenden Jahr wie auch derjenige von anderen globalen Tourismusanbietern kollabiert. Dennoch werden die Aktien inzwischen zu einem Unternehmenswert von 84 Milliarden Dollar gehandelt. Ein Kurs Gewinn Verhältnis lässt sich nicht errechnen, weil die Firma Verluste schreibt. Die Aussichten auf einen Gewinn sind noch weit entfernt. Doch einer der Erstinvestoren in Airbnb, die im Silicon Valley seit knapp 50 Jahren fest verankerte Venture Capital Firma «Sequoia Capital», hat den IPO genutzt, um das Engagement in Airbnb zu erhöhen. Das erinnert daran, dass Sequoia auf den frühen Investments in Alphabet / Google das 200-fache des Einsatzes verdient hat.

Sequoia weist immer wieder darauf hin, dass man wirklich langfristig denken und Geduld haben müsse. Wir seien immer noch weit entfernt davon zu verstehen, wie die viel stärker digitalisierte Welt die Unternehmenswelt verändern werde. Das bezweifeln wir keineswegs, doch bei aller Euphorie, die Unternehmen wie Airbnb und Uber umgeben, finden wir immer auch noch Gefallen an agilen, anpassungsfähigen Marktleadern, die stolze Cash-Flows erzeugen und üppige Dividenden auszuschütten vermögen.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.19	
SMI	10'391.8	-2.1%
SPI	12'924.5	+0.7%
DAX €	13'114.3	-1.0%
Euro Stoxx 50 €	3'485.8	-6.9%
S&P 500 \$	3'663.5	+13.4%
Dow Jones \$	30'046.4	+5.3%
Nasdaq \$	12'377.9	+38.0%
MSCI EM \$	1'257.7	+12.8%
MSCI World \$	2'621.9	+11.2%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.19	
SBI Dom Gov TR	241.4	+2.5%
SBI Dom Non-Gov TR	120.0	+0.4%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.19	
SXI RE Funds	470.1	+7.8%
SXI RE Shares	2'991.5	-8.6%

Rohstoffe	Seit 31.12.19	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	46.6	-23.7%
Gold (CHF/kg)	52'656.4	+11.3%

Wechselkurse	Seit 31.12.19	
EUR/CHF	1.0779	-0.7%
USD/CHF	0.8902	-7.9%
EUR/USD	1.2112	+7.9%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.79	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.57	-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	-0.59	-0.6 - -0.4	-0.5 - ±0.0
EUR	-0.65	-0.5 - -0.1	-0.5 - ±0.0
USD	+0.90	+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: Die Adventszeit nutzen



Niemand hätte sich dieses Börsenjahr gewünscht. Gute Aussichten beförderten manche Aktienmärkte Mitte Februar 2020 auf ein neues Allzeithoch. Danach schlitterten sie ins Bodenlose. Eine weltweit synchronisierte, Pandemie-verursachte Rezession stürzte die Weltwirtschaft in Rekordtempo ins Jammertal.

Danach folgte ein Aufrappeln. Rascher als in einer «normalen» Rezession wurde an der Erholung insbesondere in der Industrie gearbeitet. Bei zahlreichen Dienstleistungs-Unternehmen zogen sich die Schritte nach vorn dahin. Home Office verdrängte die dichten Zusammenarbeitsformen. IT-basierte Geschäftsmodelle konnten damit rasch wieder einige Schritte zur «Normalität» vornehmen, andere wurden sogar produktiver.

Nach dem Start in Grossbritannien beginnt in diesen Tagen die Impfstoffverteilung in den USA. In Kontinentaleuropa dürfte es noch zwei Wochen dauern. Die Geschwindigkeit der Distribution wird beeinflussen, wie rasch wir uns in Europa und in den USA erholen werden. Asiatische Volkswirtschaften produzieren schon wieder in vollem Tempo. Der Aufschwung in den westlichen Industrieländern dürfte sich insbesondere im 2. Quartal 2021 so beschleunigen wie selten zuvor.

Die Gegenwart mit härteren Lockdown-Bestimmungen und galoppierenden Infektionswerten in den USA erscheint uns trist. Auf Weihnachten 2020 blicken wir gewiss nicht mit besonderer Vorfreude. Vielmehr geht es um die Planung, wen man physisch und wen man virtuell besuchen wird. Dennoch sollte gerade diese Adventszeit auch genutzt werden, die eigene Vermögensallokation zu hinterfragen. In vielen Haushalten ist die Liquiditätshaltung hoch und die Quote von Realanlagen verhältnismässig gering. Dabei locken hier besonders gute Jahrgänge, die vor uns liegen.

Der Weitblick aus anlegerischer Sicht zwingt uns, gewissermassen bereits an die Weihnachten 2021 und jene im Jahr 2022 zu denken. Die Welt wird sich wieder verbessern: Sie wird digitaler, dezentraler und dekarbonisiert. Auch diese «3D» Trends fließen in unsere Portfolioüberlegungen ein.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 15. Dezember 2020 China: Industrieproduktion und Detailhandelsumsätze November
- 16. Dezember 2020 Eurozone, Japan und USA: Einkaufsmanager Industrie & Dienstleistungen Dezember
- 17. Dezember 2020 Eurozone: PKW-Zulassungen und Produktion im Baugewerbe November
- 18. Dezember 2020 Spanien: ifo Geschäftsklima Dezember

Kommentar

Aus menschlicher Hinsicht bringt das laufende Jahr, das sich zu Ende neigt, eine grosse Tragik mit sich. Glücklicherweise mag sein, wer in seinem Umfeld nicht von Covid-19 erfasst wurde.

Inzwischen stehen wir an einer wichtigen Schnittstelle. Im schnellstmöglichen Tempo sind hochwirksame Impfstoffe entwickelt worden, deren Zulassung in den nächsten Tagen in allen Ländern der Welt erwartet wird. Denn es ist ein Gebot der Stunde, die schwächsten Glieder in unserer Gesellschaft möglichst rasch zu schützen. Doch bis dies flächendeckend erfolgt sein wird, dürfte es noch drei, vier Monate dauern.

Unmittelbar stehen allerdings Festtage an. Die häufigen, traditionell generationenübergreifenden Zusammenkünfte um diese Feiertage herum müssen jedoch äusserst restriktiv und diszipliniert vorgenommen oder gar virtuell abgewickelt werden, um sie nicht zu «Superspredevents» werden zu lassen.

Die Pandemie hat aus ökonomischer Sicht noch eine weitere Botschaft mit sich gebracht. Die Digitalisierung in der Gesellschaft wurde um Jahre beschleunigt und der Strukturwandel zu neuen Technologien vorangebracht. In Unternehmen ist eine entschlossene strategische Handlungsfähigkeit mehr denn je gefragt.

Herzlich, Maurice Pedergnana

PS: Niemand ist zu alt, um mit der Digitalisierung mitzuhalten. Der 89-jährige Hermann Unternährer aus Hünenberg im Kanton Zug hat sich vor wenigen Tagen auf Twitter angemeldet. «Dies ist mein erster Tweet in 89 Jahren. Da Corona meinen Wirkungskreis einschränkt, befasse ich mich zuhause mit neuen Kommunikationsmitteln.» Und nach wenigen Tagen hatte er schon 5'000 Follower ...

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 11.12.2020. Bilder: stock.adobe.com.