



FLASH BOURSIER

ERHÖHEN DIE PRIVATANLEGER MIT IHREN SPEKULATIONEN DIE VOLATILITÄT?

Haupttrends:

**US-Wirtschaft
erholt sich
nach wie vor
nur langsam**

**In Europa
steht der starke Euro
im Zentrum
der Debatte**

Allgemeine Lage

Die Anzahl der täglichen Todesfälle in Zusammenhang mit dem Coronavirus nimmt weltweit ab. Diese Entwicklung steht in Kontrast zu den steigenden Fallzahlen in Verbindung mit den Ferienrückkehrern. Was die Anzahl der infizierten Personen betrifft, so ist diese auch von der Anzahl der durchgeführten Tests abhängig. Es ist daher sehr wohl möglich, dass die steigenden Zahlen auf die zahlreicheren Test zurückzuführen sind.

An der Wirtschaftsfront erfolgt die Erholung nach wie vor nur langsam. In den USA haben sich die wöchentlichen Anträge auf Arbeitslosenhilfe auf einem immer noch sehr hohen Niveau stabilisiert und die Arbeitslosenquote liegt bei 8,4%. Im August verzeichnete der Dienstleistungssektor einen Rückgang, wie der Einkaufsmanagerindex für das nicht-verarbeitende Gewerbe belegt, der von 58,1 auf 56,9 Punkte gesunken ist. Es werden neue Ankurbelungsmassnahmen erwartet, aber die Republikaner und die Demokraten schlagen unterschiedliche Programme vor.

In Europa steht der starke Euro im Zentrum der Debatte: Die Einheitswährung hat seit März gegenüber dem Dollar um rund 10% zugelegt. Obwohl die Zahlen vor der EZB-Sitzung eine sich abschwächende Wirtschaft belegten, zeigte sich Christine Lagarde seltsam optimistisch im Hinblick auf den Konjunkturausblick der Region. Trotz der grossen Debatte über die Stärke des Euro innerhalb der EZB liess sich in den Worten der Präsidentin keine Dringlichkeit erkennen. Es steht jedoch fest, dass sich ein starker Euro deflationär auswirkt und der Wettbewerbsfähigkeit

der Eurozone schadet. Letztlich überwiegt jedoch der Optimismus, wenn die Börsenentwicklung als Barometer beigezogen wird.

An den Finanzmärkten ist die Volatilität wieder gestiegen, nachdem der Nasdaq und vor allem die Stars der US-Technologiewerte, die zuvor nicht aufzuhalten schienen, stark korrigiert hatten. Der Umfang der Kursschwankungen bei den grössten Titeln wirft allerdings Fragen auf. Die 15%ige Kurskorrektur von Apple entspricht einem Verlust von rund 300 Milliarden Dollar, das heisst dem Gegenwert der Börsenkapitalisierung von Nestlé!

Diese erneut steigende Volatilität scheint durch ein neues Phänomen verstärkt zu werden: Die Spekulation von Privatanlegern mit Optionen. Diese Instrumente ermöglichen eine sehr hohe finanzielle Hebelwirkung. In den vergangenen vier Wochen haben private Spekulanten (vor allem über Apps wie Robinhood) rund 37 Milliarden Dollar in Call-Optionen investiert, was einem Basiswert von über 300 Milliarden Dollar entspricht. Die Vorliebe für solche leicht zugänglichen Wetten ist während des Lockdowns entstanden, als sich viele Spieler der Börse zugewandt haben, wo die Rennen immer am Laufen geblieben sind.



Der SMI scheint zur Wiederaufnahme der Haussebewegung bereit: Es ist ihm gelungen, den Widerstand bei 10'350 Punkten zu überwinden und er steuert nun die Marke von 10'500 Punkten an.

Das Wichtigste in Kürze

	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI EMERGING MARKETS
Letzter Stand	0.91	1.08	10'439.52	3'315.81	13'202.84	5'034.14	5'935.98	3'340.97	10'853.54	23'406.49	1'091.79
Trend	➡	➡	⬆	➡	⬆	➡	⬇	⬇	⬇	⬆	➡
%YTD	-6.07%	-0.81%	-1.67%	-11.46%	-0.35%	-15.79%	-21.30%	3.41%	20.96%	-1.06%	-2.05%



FLASH BOURSIER

HÖHENFLUG DES EUR GEGENÜBER DEM USD BEENDET?

Der Euro hat gegenüber dem US-Dollar seit März rund 12% zugelegt. Zu dieser Entwicklung haben verschiedene Faktoren beigetragen:

1. In den USA wurden die Vermögenskaufprogramme aggressiver gestartet als in Europa, was in einer ersten Phase zu einer stärkeren relativen Ausweitung der Fed-Bilanz gegenüber der EZB-Bilanz führte. Diese relative Erhöhung der im Umlauf befindlichen Dollars reduziert de facto deren Wert.
2. Die damaligen Diskussionen über die Vergemeinschaftung der Schulden in Europa hatten das Vertrauen in die Eurozone gestärkt und die Risikoprämie auf der Einheitswährung reduziert.
3. Die Tatsache, dass sich Europa schneller als die USA von der Covid-19-Krise befreien kann, spricht ebenfalls für einen stärkeren Euro.

Inzwischen haben sich die Dinge jedoch geändert, und es sprechen wieder einige Faktoren für eine Abschwächung des Euro. Wie Christine Lagarde und ihr Chefökonom hervorgehoben haben, wird das Niveau des Euro von der EZB sehr genau überwacht.

Die relative Stärke der Währung verursacht im Wesentlichen zwei Probleme: Sie ist deflationär, insofern die importierten Preise tiefer sind, während das Inflationsziel von rund 2% immer weiter in die Ferne rückt. Durch die Inflation wird in der Tat eine Reduzierung des Werts der Schulden ermöglicht, da diese zum Nominalwert zurückgezahlt werden. Im Weiteren beeinträchtigt ein starker Euro die Exporte der Eurozone genau in dem Moment, in dem viel unternommen wird, um die Wirtschaft anzukurbeln. Daher wird die EZB die Entwicklung sehr genau im Auge behalten und schliesst eine Ausweitung ihres Pandemie-Notfallankaufprogramms, das zurzeit 1'350 Milliarden Euro umfasst, nicht aus.



Autoren:

Julien Stähli,
Leiter Diskretionäre
Vermögensverwaltung,
MBF Boston University

Jean-Paul Jeckelmann,
CIO, CFA

Françoise Mensi,
Dr. oec.

Pierre-François Donzé,
Lizenziat HEC

Valentin Girard,
CFA, MScF Université de
Neuchâtel

Karine Patron,
MScF Université de
Neuchâtel

Kontakt:

Banque Bonhôte & Cie SA
2, quai Ostervald
2001 Neuchâtel / Schweiz
T. +41 32 722 10 00
contact@bonhote.ch
www.bonhote.ch

facebook.com/
bankbonhote
 linkedin.com/company/
bank-bonhote
 twitter.com/
alexvincent
 instagram.com/
banquebonhote
 youtube.com/
banquebonhote1815

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Die Daten stammen aus verlässlichen und aktuellen Quellen. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben wird jedoch keine Gewähr geleistet. Finanzmärkte und Finanzprodukte unterliegen naturgemäss hohen Verlustrisiken, die sich als nicht vereinbar mit der Risikotoleranz des Lesers erweisen können. Aus dem allenfalls in diesem Dokument aufgeführten bisherigen Leistungsausweis kann nicht auf die zukünftige Performance geschlossen werden. Dieses Dokument stellt keine Empfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzprodukten für den Leser dar, und es können daher in keinem Fall Haftpflichtansprüche für die Bank daraus abgeleitet werden. Die Bank behält sich gegebenenfalls das Recht vor, von den Empfehlungen in diesem Dokument abzuweichen, insbesondere im Rahmen der Vermögensverwaltungsmandate für ihre Kunden und bei der Verwaltung von bestimmten kollektiven Anlagen. Die Bank ist eine Schweizer Bank, die der Aufsicht und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) untersteht. Sie verfügt nicht über die Bewilligung einer ausländischen Aufsichtsbehörde und wird auch von keiner solchen beaufsichtigt. Folglich können der Vertrieb dieses Dokumentes ausserhalb der Schweiz sowie der Verkauf von bestimmten Produkten an Anleger mit Wohnsitz ausserhalb der Schweiz gewissen Beschränkungen oder Verboten gemäss ausländischem Recht unterliegen. Es obliegt dem Leser, sich diesbezüglich über seinen Status zu informieren und die ihn betreffenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Wir empfehlen Ihnen, sich an ausgewiesene Spezialisten in der Rechts-, Finanz- und Steuerberatung zu wenden, um Ihre Position im Verhältnis zum Inhalt dieser Publikation abzuklären.