N° 548
2. März
2020

BONHÔTE
BANQUIERS SEIT 1815

FLASH BOURSIER

FIEBERSCHUB AN DEN BÖRSEN

Haupttrends:

Aktienmärkte brechen ein

Aufforderungen an die Zentralbanken, die Nachfrage zu stimulieren

Allgemeine Lage

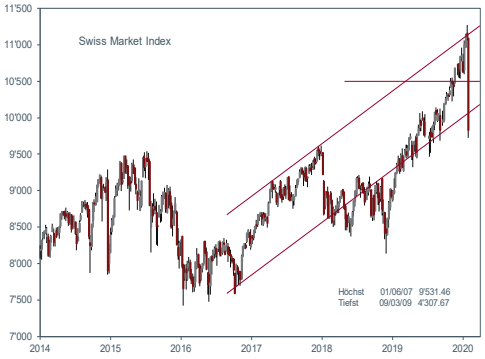
Die Finanzmärkte sind von einer Panikwelle erfasst worden. Der Volatilitätsindex VIX des S&P 500 verzeichnete am vergangenen Donnerstag einen Fieberschub auf knapp 40 Grad und am Freitag antwortete der Patient bei über 49 Grad nicht mehr. Die Befürchtungen vervielfachten sich mit der Erklärung des CDC (Center For Disease Control), sich auf eine Pandemie vorzubereiten.

Es gibt nur wenige Ereignisse in der Geschichte, die einen dermassen heftigen Einbruch an den Aktienmärkten verursacht haben. Es werden Vergleiche mit der Finanzkrise von 2008, den Hurrikan-Katastrophen, Fukushima oder lang anhaltenden Streikbewegungen gezogen. Das Ausmass der Baisse, die sämtliche Sektoren umfasst, lässt vermuten, dass sich bestimmte hebelfinanzierte Fonds gezwungen sahen, ihre Positionen zu liquidieren. Ein Beleg dafür ist der heftige Kursrückgang beim Gold am vergangenen Freitag; die Verkäufe dürften getätigt worden sein, um Margin Calls zu decken. Der Markt für Staatsanleihen profitierte hingegen von der Flucht in Qualität und den Rezessionsbefürchtungen. So fielen die Renditen der 30- und 10-jährigen US-Staatsanleihen auf das tiefste Niveau seit der Gründung der Vereinigten Staaten im Jahre 1790, und die inverse Renditekurve prägte sich noch deutlicher aus! Die Renditen für italienische Papiere stiegen jedoch nur geringfügig an, was darauf hinweist, dass das Problem als international betrachtet wird.

Es werden immer mehr Stimmen laut, welche Zentralbanken und Regierungen dazu auffordern, die Nachfrage zu stimulieren. Mehrere Staaten sehen bereits ausserordentliche Aufwendungen in ihrer Haushaltsplanung vor. Die Geldmarktbehörden scheinen indessen eher zurückhaltend, was eine umgehende Intervention anbelangt. Obwohl das Mandat der US-Notenbank (Fed) nicht darin besteht, die Börsen in einem Wahljahr zu unterstützen, gibt sich die Notenbank flexibel. Aufgrund der Rede von J. Powell wird mit einer Zinssenkung anlässlich der Sitzung vom 16. und 17. März gerechnet. Auch die japanische Zentralbank ist bereit, ihr gesamtes Arsenal einzusetzen, um die Stabilität der Finanzmärkte zu gewährleisten.

Der chinesische Caixin-Index für die verarbeitende Industrie Chinas sank im Februar auf 40,3 Zähler, den tiefsten Stand seit seinem Bestehen. Die Aktien Kontinentalchinas schnitten vergleichsweise besser ab, da sie vom Rückgang neuer Fälle und den Unterstützungsmassnahmen Pekings, die vor allem den Kleinunternehmen zugesichert wurden, profitierten. Es wird ebenfalls mit einer Zinssenkung gerechnet, um die Vergabe von Darlehen zu erleichtern. Jetzt spricht man nicht mehr davon, den Planeten zu retten, sondern misst, ob die Verschmutzungsquote in China ansteigt, was mit Erleichterung zur Kenntnis genommen würde!

Leider kann man zum heutigen Zeitpunkt nicht sagen, dass die Aktien wieder billig geworden sind. So wird der Index S&P 500 mit einem P/E von 17 gehandelt, während der historische Durchschnitt seit 2009 bei 15 liegt und im Dezember 2018 noch ein P/E von nur 13,5 verzeichnet wurde. Die Bewertungen werden jedoch durch die sehr niedrigen langfristigen Zinsen sowie das Rebalancing der Portfolios zu Beginn dieses Monats gestützt.



Der SMI ist im freien Fall direkt auf das untere Ende des Haussekanals eingebrochen, und die Unterstützung von 10'500 Punkten, die durchbrochen wurde, wird zum Widerstand für diese Woche.

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	0.96	1.06	9'831.03	3'329.49	11'890.35	5'309.90	6'580.61	2'954.22	8'567.37	21'142.96	1'005.52
Trend	↓	→	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓
%YTD	-0.18%	-1.94%	-7.40%	-11.10%	-10.25%	-11.18%	-12.75%	-8.56%	-4.52%	-10.63%	-9.79%

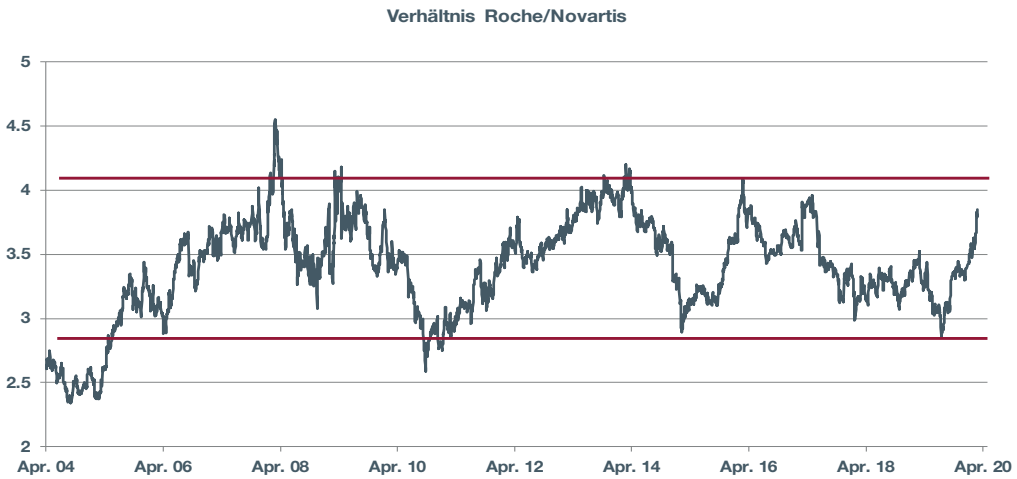
(Daten vom Freitag vor der Publikation)

N° 548
2. März
2020

BONHÔTE
BANQUIERS SEIT 1815

FLASH BOURSIER

UNTER DER LUPE



Roche vs Novartis

Von der äusserst volatilen vergangenen Woche waren ausnahmslos alle Aktien, auch die Schwergewichte des SMI, betroffen. Der Wochenverlust bezifferte sich für Roche auf 10,4% und für Novartis auf 13,9%.

Abgesehen vom allgemeinen Markttrend wurde Novartis von Berichten über die Nebenwirkungen seines Medikaments Beovu belastet. Dieses Medikament zur Behandlung der Makuladegeneration soll in bestimmten Fällen zur Erblindung führen können. Einige Analysten korrigierten darauf die Umsatzerwartungen für dieses Produkt nach unten.

Dieses Ereignis gehört zu den unvermeidbaren – positiven und negativen – Einflussfaktoren in der Pharmaindustrie, die, wie wir wissen, stetig in die Forschung und Entwicklung neuer Medikamente investiert.

Die erheblichen Kursbewegungen der beiden Titel haben das Verhältnis Roche/Novartis auf ein Niveau zurückgebracht, das interessant für einen Switch ist. Novartis ist auf dem heutigen Kursniveau attraktiver als Roche.

Bildet sich die Ratio «Roche vs Novartis» vom heutigen Niveau (3,85) auf den unteren Rand der Bandbreite zurück (2,8, siehe Abb., untere rote Linie) entspräche diese Bewegung einer Outperformance von Novartis gegenüber Roche von über 25%.

Autoren:

Jean-Paul Jeckelmann,
CIO, CFA

Julien Stähli,
MBF Boston University

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-bonhôte

twitter.com/alexnvincent

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.