

Steigende Aktienkurse trotz anziehender Zinsen

Allgemeine Lage

Die guten US-Einzelhandelszahlen im September, die um 0,7% zulegen, während ein Rückgang erwartet wurde, sowie die ersten veröffentlichten Quartalsergebnisse der US-Unternehmen des Banken- und Gesundheitssektors, welche die Prognosen insgesamt übertroffen haben, liessen die Befürchtungen in Zusammenhang mit dem Anstieg der Staatsanleiherenditen und den Erdölpreisen abflauen. Trotz des Renditeanstiegs der 10-jährigen US-Staatsanleihen auf 1,6% legten die meisten Börsen im Wochenverlauf zu. Die hohen Gewinne sind wesentlich, da die steigenden Langfristzinsen die Befürchtungen in Zusammenhang mit den an den P/Es gemessenen hohen Aktienbewertungen weiter ansteigen liess. Ungeachtet des hohen Inflationsniveaus und der kurz bevorstehenden Reduzierung des «Quantitative Easing» durch die US-Notenbank Fed legte der S&P 500 seit Anfang Oktober um 3% zu, womit er nur 1,5% unter dem historischen Rekordniveau liegt, während der MSCI World ein Plus von 2,3% verbuchte.

Steigende Aktienkurse an den wichtigsten Börsen trotz steigender Langfristzinsen.

Mit den steigenden Treibstoffpreisen und den explodierenden Transportkosten, die vor allem auf die exzessive Nachfrage nach Seefracht zurückzuführen sind, rückten die Engpässe bei den Lieferketten in den Fokus, und in den Schlagzeilen tauchte des Öfteren das Wort «Stagflation» auf. Sicher, die Weltwirtschaft verlangsamt sich im Vergleich zu den vorhergehenden Quartalen, aber von einer Stagflation – ein rückläufiges BIP-Wachstum bei einem gleichzeitig stark steigenden Konsumentenpreisindex,

wie in den 70er Jahren – sind wir noch weit entfernt. Damals war die Arbeitslosenquote sehr hoch und die Teuerung lag zeitweilig über 10%.

Die Weltwirtschaft verlangsamt sich im Vergleich zu den vorhergehenden Quartalen, aber von einer «Stagflation» sind wir noch weit entfernt.

In der Periode von Juli bis September enttäuschte das chinesische BIP mit einem aufs Jahr hochgerechneten Anstieg von nur 4,9%, dem schwächsten in diesem Jahr. Diese Abschwächung bedeutet eine deutliche Verschlechterung gegenüber dem zweiten Quartal, als +7,9% verzeichnet wurden. Sie ist vor allem auf die von der Regierung ergriffenen Kontrollen zur Begrenzung des Energieverbrauchs und der Finanzrisiken in Verbindung mit der auf exzessiver Verschuldung basierenden Immobilienentwicklung zurückzuführen. Die Produktion hat sich auch aufgrund fehlender Chips und anderer Bestandteile verlangsamt. So ging insbesondere die Stahlproduktion um 20% zurück. Im Gegensatz dazu verzeichnete der Einzelhandel einen Anstieg von 4,4%. Während der Strommangel noch einige Zeit andauern könnte, sollten Unterbrechungen der Lieferketten voraussichtlich weniger häufig auftreten.

Auf dem chinesischen Immobilienmarkt werden die Auswirkungen der von Peking verordneten Regulierungsmassnahmen langsam spürbar. Die Nachfrage nimmt ab und es gibt weniger neue Projekte. So haben sich die Neubauten zwischen Januar und September um 4,5% zurückgebildet, während die Immobilieninvestitionen in derselben Periode um 8,8% zugenommen haben.

Swiss Market Index (SMI)



Der Index wird sich in den nächsten Tagen in einem Seitwärtskanal zwischen 12'100 und 11'800 Punkten bewegen.

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	0.92	1.07	11'961.34	4'182.91	15'587.36	6'727.52	7'234.03	4'471.37	14'897.34	29'068.63	1'283.67
Trend	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	➡	⬆
%YTD	4.26%	-0.97%	11.75%	17.74%	13.62%	21.19%	11.97%	19.04%	15.59%	5.92%	-0.59%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

Ergebnisse der US-Banken

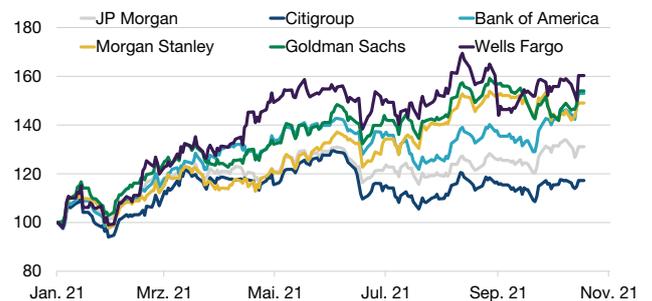
Die in der vergangenen Woche veröffentlichten Ergebnisse der US-Grossbanken können insgesamt als gut beurteilt werden. Die Gewinne sind in die Höhe geschneit und haben die Prognosen übertroffen. Dank solider Bilanzen und diversifizierter Aktivitäten haben die Banken die Pandemie gut überstanden.

Die Gewinne wurden durch die Verbesserung der Konjunktur und die Reduzierung der seit Anfang Jahr gebildeten Rückstellungen gestützt. Auch der durch den wiederkehrenden Optimismus ausgelöste Boom bei den Fusionen und Akquisitionen wirkte sich positiv aus.

Besonders bemerkenswert waren die Zahlen von Goldman Sachs, die weit über den Prognosen lagen. Wie ihren Konkurrenten ist es der Bank gelungen, ihre Beratungsgebühren deutlich zu steigern. Die Investmentbank Morgan Stanley wiederum realisierte das beste Quartal ihrer Geschichte. Allein Bank of America, Citigroup und Wells Fargo reduzierten ihre Rückstellungen für Kreditverluste um rund 4 Milliarden US-Dollar. Die privaten Haushalte und Unternehmen haben umfangreiche Barmittel angesammelt, sodass die Kreditnachfrage zurzeit nicht wirklich zunimmt. Das bedeutet, dass sich die Nettozinsmarge (Differenz zwischen Zinsaufwendungen und -erträgen) bei den zinssensitiveren Banken wie Bank of America, Wells Fargo, JP Morgan und Citigroup nur gerade stabilisiert hat.

Bis sich die Kreditnachfrage wieder erholt, zählen die Banken weiterhin auf gute Geschäfte in den Bereichen Wertpapierhandel und Fusionen & Akquisitionen. Es dürfte allerdings schwierig sein, ein hohes Tempo beizubehalten.

Performance der US-Banken (Index) per 18.10.2021



Autoren und Kontakt



Julien Stähli

Direktor Vermögensverwaltung (CIO)
MBF Boston University



Françoise Mensi

Dr. sc. oec.



Pierre-François Donzé

Lizenziat HEC



Karine Patron

MScF Université de Neuchâtel



Mickaël Gonçalves

MSc in Accounting, Control and Finance

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

facebook.com/
banquebonhote

linkedin.com/company/
bank-bonhôte

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.