

# Immobilien gut, alles gut?

## Allgemeine Lage

Die vergangene Woche verlief relativ ruhig an den Aktienmärkten, die damit beschäftigt sind, die starke Aufwärtsbewegung vom Oktober zu verdauen. Vor allem die Schwellenländermärkte und China haben sich gut geschlagen und 3% zugelegt. Im Hintergrund dieser Entwicklung stand die Erholung im Immobiliensektor, nachdem es dem zweitgrössten chinesischen Immobilienentwickler Evergrande in extremis gelungen war, die Zinsen auf seiner immensen Schuldenlast von 260 Milliarden Euro zu begleichen.

Der Konzern befindet sich bekanntlich in Schwierigkeiten und entgeht bei jeder fälligen Rückzahlung nur knapp dem Konkurs. Die chinesische Regierung versucht seit Monaten, die Immobilienspekulation und die Verschuldung der in diesem Bereich tätigen Unternehmen einzudämmen. Andere Akteure des Sektors stehen ebenfalls in der Schusslinie. Die Botschaft der Regierung hat ihre Wirkung jedoch zweifellos nicht verfehlt. So versucht Evergrande, Teile seines Vermögens zu verkaufen, um seinen Verpflichtungen nachkommen zu können.

*Die angespannte Lage auf dem Immobilienmarkt macht sich jedoch in der gesamten asiatischen Region bemerkbar.*

Die angespannte Lage auf dem Immobilienmarkt macht sich jedoch in der gesamten asiatischen Region bemerkbar. Der Index der hoch rentierenden asiatischen Anleihen ist seit Anfang Juni um 30% eingebrochen, was den Stress auf dem Immobilienmarkt widerspiegelt. Ein allfälliger Konkurs von Evergrande könnte das Wirtschaftswachstum Chinas beeinträchtigen. Die in extremis erfolgte Zahlung von Evergrande in Kombination mit einer offiziellen Ankündigung

in der Presse, dass die Bedingungen für den Erhalt von Bankkrediten für die Immobilienunternehmen gelockert würden, hat die Lage etwas beruhigt, sodass sich seit Freitag am Kreditmarkt wieder eine Erholung abzeichnet.

Die Inflation und ihre möglichen Auswirkungen auf die Zinsentwicklung ist nach wie vor ein brennendes Thema. Verschiedene Faktoren sprechen dafür, dass die Inflation etwas länger anhält als von den Zentralbanken vorhergesehen. In den USA zeigen die Inflationszahlen für den Monat Oktober eine kräftige Beschleunigung auf eine Jahreststeuerung von 6,2%, der stärkste Anstieg seit den 1990er Jahren. Im Weiteren wurde dort ein starkes Lohnwachstum verzeichnet. Auch in China sind die Inflationszahlen im Oktober über Erwartungen stark auf 1,5% angestiegen, sowie die Produktionspreise (auf +13,5%). Nach dem kräftigen Preisschub bei den Rohstoffen ist nun ein Preisschub bei den Nahrungsmittelpreisen zu beobachten.

*Im Oktober 2021 wurde in den USA der stärkste Inflationsanstieg seit den 1990er Jahren verzeichnet.*

Dazu ist anzumerken, dass dieser Preisauftrieb von einer stärkeren Wachstumserholung begleitet wird und auf ein Ungleichgewicht zwischen der stark anziehenden Nachfrage und dem derzeit begrenzten Angebot aufgrund der Lieferengpässe in den Lieferketten zurückzuführen ist. Der Grossteil der Unternehmen kann diese Preiserhöhungen auf die Konsumenten abwälzen, deren Sparquote auf einem Rekordniveau liegt. Die Rahmenbedingungen sind somit sehr viel günstiger und gesünder, als es das von einigen Marktbeobachtern heraufbeschworene Gespenst einer Stagflation wie in den 70er Jahren vermuten lässt.

## Swiss Market Index (SMI)



Der SMI hat ein Double-Top bei rund 12'500 Punkten gebildet, was zu einer Konsolidierung führen könnte. Die Momentum-Indikatoren bleiben allerdings recht stark. Wird die Marke nach oben durchbrochen, liegt das Ziel bei 13'150 Punkten.

## 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	1.05	12'516.05	4'370.33	16'094.07	7'091.40	7'347.91	4'682.85	15'860.96	29'609.97	1'285.48
Trend	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	➡
%YTD	4.06%	-2.51%	16.93%	23.02%	17.31%	27.74%	13.74%	24.67%	23.06%	7.89%	-0.45%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

## US-Dominanz in den Aktienindizes

In der vergangenen Woche rückte Google für kurze Zeit in den Klub der Aktien mit einer Börsenkapitalisierung von über 2 Billionen USD – wie Apple und Microsoft – vor. Zurzeit beläuft sich die Börsenkapitalisierung des US-Markts auf zwei Drittel der Kapitalisierung des weltweiten Referenzindex MSCI World. Im Gegensatz zu seinem Namen sind die rund 10%, welche die Schwellenländer repräsentieren, nicht im MSCI World berücksichtigt. Die US-Dominanz ist erdrückend, aber auf das Gewicht einer relativ beschränkten Anzahl von Titeln zurückzuführen.

Obwohl die rund 10%, welche die Schwellenländer repräsentieren, im Gegensatz zu seinem Namen nicht im MSCI World berücksichtigt sind, bleibt die US-Dominanz erdrückend. Sie ist jedoch auf das Gewicht einer relativ beschränkten Anzahl von Titeln zurückzuführen.

Die wichtigsten US-Börsenwerte sind Microsoft, Apple, Google, Amazon, Tesla und Facebook, die allein 25% des amerikanischen Index ausmachen. Durch die fulminanten Kursgewinne kam es zu einer noch nie dagewesenen Konzentration im Index. Diese sechs Titel, kaum mehr als 1% der am US-Aktienmarkt kotierten Valoren, haben einen Beitrag von nahezu 40% an den Indexanstieg in den vergangenen drei Jahren geleistet. Der «kleinste» davon, gemessen an der Börsenkapitalisierung (Facebook, seit kurzem in «Meta Platforms» umbenannt), ist heute grösser als Nestlé, Roche und Novartis zusammen. Diese sechs Unternehmen weisen eine kumulierte Börsenkapitalisierung von über 10 Billionen USD aus.

Im Gegensatz dazu liegt der Median der Titel im S&P 500 bei nur 33 Milliarden USD. In einer Asset Allocation muss diese erdrückende Dominanz einiger weniger Titel fortan berücksichtigt werden, da die Kursbewegungen dieser Kolosse – nach oben als auch nach unten – künftig einen vorherrschenden Einfluss auf den amerikanischen Index und damit indirekt auch auf die weltweiten Indizes ausüben werden.

Unternehmen	Börsenkapitalisierung (in Mrd. USD)
Microsoft	2'495
Apple	2'426
Google (Alphabet)	1'941
Amazon	1'761
Tesla	1'068
Facebook (Meta platforms)	911
<b>Total</b>	<b>10'602</b>
<b>SP500</b>	<b>41'000</b>
Anteil (in %) der 6 Titel	25.9
Durchschnitt aller Titel im S&P 500	88
Median aller Titel im S&P 500	33

## 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.