Flash boursier N° 678
7. November 2022

BONHÔTE

Anhaltende Volatilität

Allgemeine Lage

In der vergangenen Woche erholten sich die Märkte, getragen von der Hoffnung auf eine Lockerung der Gesundheitsbeschränkungen in China und einer im Oktober leicht steigenden Arbeitslosigkeit in den USA.

Auf geldpolitischer Ebene erhöhte die US-Notenbank Fed ihre Leitzinsen erwartungsgemäss um einen dreiviertel Prozentpunkt auf die Spanne von 3,75 bis 4%. Allerdings wies die Währungsbehörde darauf hin, dass die Auswirkungen der geldpolitischen Straffung auf die wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen bei den nächsten Entscheidungen stärker berücksichtigt würden, was in gewisser Weise die Tür für einen langsameren Zinsanstiegs öffnete. Vor diesem Hintergrund stiegen die Anleiherenditen; die Rendite der 10-jährigen US-Anleihen kletterte wieder auf den Höchststand bei rund 4,20%.

Die US-Notenbank Fed erhöhte ihre Leitzinsen erwartungsgemäss um einen dreiviertel Prozentpunkt.

Der Chicagoer Einkaufsmanagerindex für Oktober und der Dallas Fed Manufacturing Activity Index zeigten eine unerwartet starke Verlangsamung des Wachstums im verarbeitenden Gewerbe. Insgesamt bildete sich der ISM-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe für Oktober nach 50,9 im Vormonat auf 50,2 Punkte zurück.

An der Beschäftigungsfront stieg die Zahl der neu geschaffenen Stellen im September um 4%, was die Robustheit des Arbeitsmarktes belegt. Im Weiteren wurden im Oktober im nicht-landwirtschaftlichen Sektor 261'000 neue Arbeitsplätze, und damit mehr als erwartet, geschaffen. Darüber hinaus fiel die Zahl der Anträge auf Arbeitslosenhilfe mit 217'000 gegenüber 220'000 etwas geringer aus als erwartet. Allerdings stieg die Arbeitslosenquote auf 3,7% nach den 3,5% im September, während der Anstieg der Stundenlöhne mit 4,7% über ein Jahr den Erwartungen entsprach. Diese Faktoren sind Zeichen einer Verlangsamung der Wirtschaftstätigkeit und damit auch der Inflation und machen die Hypothese einer von der Fed angestrebten weichen Landung glaubwürdig.

Trotz der Erholung zum Ende der Woche schloss der S&P 500 diese mit einem Rückgang von 3,35%, während der Technologieindex Nasdaq, der stärker auf Zinserwartungen reagiert, 5,65% verlor.

In Europa stieg die Inflation im Jahresvergleich auf 10,7% gegenüber den geschätzten 10,3%, während das BIP-Wachstum im dritten Quartal erwartungsgemäss 2,1% erreichte. Andererseits bildete sich die Aktivität im verarbeitenden Gewerbe im Oktober noch stärker zurück als ursprünglich angenommen, was bestätigt, dass der Sektor in eine Rezession eingetreten ist.

Das verarbeitende Gewerbe in Europa ist in eine Rezession eingetreten.

In China hat sich das verarbeitende Gewerbe im Oktober den dritten Monat in Folge abgeschwächt, wenn auch weniger stark als im September. Der von Caixin veröffentlichte Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe stieg im Oktober auf 49,2 Punkte, verglichen mit 48,1 im September.

Diese Woche steht im Zeichen der US-Zwischenwahlen, was die derzeitige Phase der Volatilität an den Märkten verlängern könnte.

Das Wichtigste in Kürze

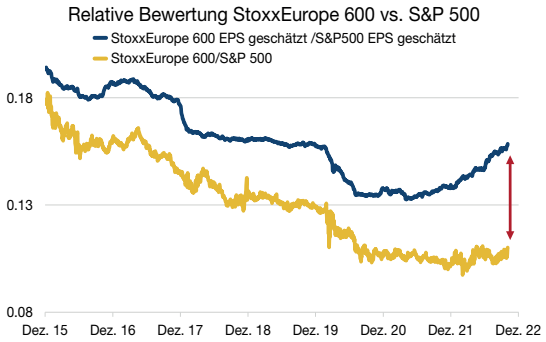
	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI Emerging Markets
Letzter Stand	0.99	0.99	10'787.77	3'688.33	13'459.85	6'416.44	7'334.84	3'770.55	10'475.25	27'199.74	884.98
Trend	→	→	↑	↑	↑	↑	↑	→	↓	→	↑
%YTD	9.00%	-4.55%	-16.22%	-14.19%	-15.27%	-10.30%	-0.67%	-20.89%	-33.04%	-5.53%	-28.17%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

Berichtssaison: Europäische Werte überraschen positiv

Im Gegensatz zu den US-Unternehmen überraschen die europäischen Unternehmen den Markt in dieser Berichtssaison positiv. Sie weisen ein resistenteres Gewinnwachstum aus, was sich allerdings nicht in der Entwicklung ihrer Aktienkurse niederzuschlagen scheint.

Die Energiekrise, die Auswirkungen des Krieges in der Ukraine und die Angst vor einer kurz bevorstehenden Rezession schrecken die Anleger ab, die einen Bogen um die europäischen Aktien machen. Obwohl die Gewinne durch den schwächeren Euro, den Rohstoffboom und die Zinserhöhung zugunsten der in den europäischen Indizes stark vertretenen Finanzwerten gestiegen sind, scheinen sich diese nicht zu erholen.



Der Stoxx Europe 600 wird mit einem Abschlag von mehr als 30% gegenüber dem S&P 500 gehandelt. Während die europäischen Aktien bereits eine zweistellige Schrumpfung der Gewinnschätzungen antizipieren, sind es in den USA nur 5%, was die US-Aktien aufgrund der höheren Bewertung letztendlich anfälliger für Enttäuschungen macht. Der Unterschied zwischen den antizipierten und den realen Bewertungen macht diese Diskrepanz deutlich (Grafik).

Das Niveau der europäischen Aktien und ihre überraschende Robustheit in dieser Berichtssaison könnten ihnen wieder zu etwas mehr Attraktivität verhelfen.

Autoren und Kontakt

Julien Stähli
Direktor Vermögensverwaltung (CIO)
MBF Boston University

Pierre-François Donzé
Lizenziat HEC

Karine Patron
MScF Université de Neuchâtel

David Zahnd
MScAPEC Université de Neuchâtel

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/alexnvincent
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.