Flash boursier N° 728
20. November 2023

BONHÔTE

Inflationsrückgang sorgt für Beruhigung an den Märkten

Allgemeine Lage

Gestützt auf den Inflationsrückgang in den USA und Europa setzten die Aktienmärkte ihre Aufwärtsbewegung fort. Die Anleihenrenditen entspannten sich erneut.

So bildete sich die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen gegen 4,45% zurück, diejenige der 10-jährigen deutschen Staatsanleihen auf 2,60%.

Entspannung der Anleihenrenditen.

Die Inflationsrate in den USA verlangsamte sich stärker als erwartet. Sie lag im Oktober auf Jahressicht bei 3,2%, gegenüber 3,7% im September. Diese Veröffentlichung bestätigt die Annahme, dass die US-Notenbank Fed bei ihrer nächsten Sitzung im Dezember nicht an der Zinsschraube drehen wird und dass sie die Leitzinsen ab der ersten Jahreshälfte 2024 senken wird.

Im Weiteren lag die Kerninflation (ohne Nahrungsmittel- und Energiepreise) im Jahresvergleich bei 4,0% und damit auf dem niedrigsten Stand seit mehr als zwei Jahren. Zu dieser Entwicklung trug der Ölpreis bei, der unter der nachlassenden Nachfrage litt.

Der Arbeitsmarkt verliert ebenfalls an Schwung, da es in der Woche vom 6. November 231'000 neue Anträge für Arbeitslosenhilfe gab, was einem Anstieg von 13'000 gegenüber der Vorwoche entspricht.

Die US-Industrieproduktion bildete sich im Oktober stärker als erwartet zurück. Tatsächlich sank sie im letzten Monat um 0,6%, nachdem sie im September um 0,1% gestiegen war. Die Produktion im verarbeitenden Gewerbe ging um 0,7% zurück, nachdem sie im September um 0,2% (revidiert) zugenommen hatte.

In Europa verlangsamte sich die Jahresteuerung im Oktober wie erwartet. Der Verbraucherpreisindex HVPI sank auf 2,9%, nachdem er im September um 4,3% gestiegen war. Im Monatsvergleich verlangsamte sich die Inflation auf 0,1%. Ohne Berücksichtigung von Energie und Nahrungsmitteln betrug die Inflation im Oktober +0,2% im Monatsvergleich und +5,0% im Jahresvergleich.

In China belegen die makroökonomischen Daten eine Erholung der Wirtschaft. Die europäischen Luxusgüterwerte, die seit dem Sommer unter Druck standen, profitierten von den guten Einzelhandelsumsätzen im Oktober. Im Weiteren stieg die Industrieproduktion um 4,6%, nach +4,5% im September, und die Arbeitslosenquote in den städtischen Gebieten verharrte unverändert bei 5,0%.

Wirtschaftserholung in China.

Vor diesem Hintergrund schloss der S&P 500 die Woche mit einem Plus von +2,24%, während der Technologieindex Nasdaq um 2,37% zulegte. Der Stoxx 600 Europe verbuchte einen Anstieg von +2,82%.

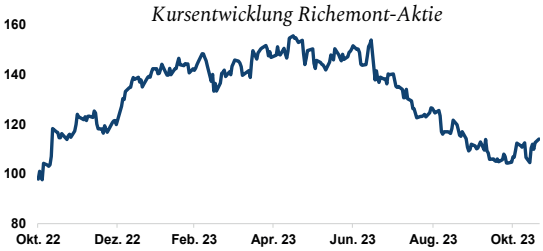
Die jüngsten Entwicklungen bestärken uns darin, dass der Höchststand der Zinssätze erreicht ist und die Zentralbanken die Leitzinsen in der ersten Hälfte des nächsten Jahres senken könnten. Dies dürfte eine positive Marktentwicklung in den kommenden Quartalen unterstützen.

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	0.89	0.97	10'737.37	4'340.77	15'919.16	7'233.91	7'504.25	4'514.02	14'125.48	33'585.20	976.52
Trend	↓	→	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑
%YTD	-4.21%	-2.36%	0.07%	14.42%	14.33%	11.74%	0.70%	17.57%	34.96%	28.71%	2.11%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

Die Richemont-Gruppe



Aufgrund ungünstiger Wechselkurse enttäuschte Richemont mit den Ergebnissen, die der Konzern für das zweite Quartal am 10. November (versetztes Geschäftsjahr) veröffentlichte.

Die Aktie verlor im Vergleich zu ihrem Höchststand im Mai beinahe 30%. Nach dem starken Jahresbeginn mit weit übertroffenen Erwartungen schwächte sich das Wachstum im zweiten Quartal ab, als der Inflationsdruck, das langsamere Wirtschaftswachstum und die geopolitischen Spannungen die Stimmung der Verbraucher stärker zu beeinträchtigen begannen.

Somit waren die Zahlen recht gut, aber die Wechselkurseffekte trübten das Bild.

Der Umsatz betrug +6% und +13% bei konstanten Wechselkursen, angetrieben von der Region Asien-Pazifik (+14%) und der Schmucksparte (+10%). Das operative Ergebnis sank im Jahresvergleich um 2% auf EUR 2,7 Mrd., was einer Marge von 26% entspricht. Unter Ausschluss der Wechselkurseffekte hätten eine operative Marge von 28,5% und ein Anstieg des operativen Ergebnisses um 15% resultiert.

Schmuck bleibt das am schnellsten wachsende Segment der Luxusgüterindustrie. Das langfristige Wachstum wird auf 10-12% geschätzt, verglichen mit 6-7% für den Rest des Marktes, wobei Markenschmuck Marktanteile gegenüber Schmuck von lokalen Herstellern gewinnt. China ist ein gutes Beispiel für diese Entwicklung. Die Sparte macht fast 90% des operativen Ergebnisses von Richemont aus und ist daher gut positioniert, um von diesem Trend zu profitieren.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass der Luxusgütersektor in dieser zweiten Jahreshälfte eine Normalisierung des Marktes und des Wachstums erfahren hat. Das Szenario einer weichen Landung der Wirtschaft, das in den meisten Volkswirtschaften vorzuherrschen scheint, und das erwartete höhere Wachstum in China dürften den Konsum jedoch stützen. Die Konzernleitung ist weiterhin davon überzeugt, dass die zugrunde liegenden Trends solide sind. Mit einem Abschlag von über 30% gegenüber dem 5-Jahres-Durchschnitt ist die Aktie, die zurzeit zu rund CHF 113 gehandelt wird, eine günstige Kaufgelegenheit.

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

Bertrand Lemattre
MScF Sciences Po Paris

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.