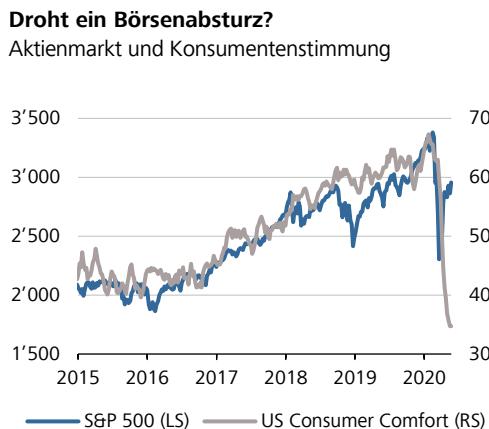


Marktkommentar

Die Corona-Krise fordert ihren Tribut: Die Gewinnaussichten vieler Unternehmen sind düster, Dividenden wurden gekürzt, ein verlässlicher Ausblick fehlt. Dennoch sind die Bewertungen im Schnitt gestiegen.



CHART DER WOCHE



Der Konsum, eine der wichtigsten Stützen einer Volkswirtschaft, ist eingebrochen. Börse und Konsumentenstimmung laufen auseinander. Um wieder in Gleichschritt zu kommen, muss sich der Konsum aufhellen oder die Börse korrigieren.

Höhere Bewertung trotz niedriger Preise: Die Aktienkurse purzeln, die meisten Titel handeln unter dem Wert von Anfang Jahr – und doch ist ihre Bewertung gemessen etwa am Kurs-Gewinn-Verhältnis gestiegen. Die Kennzahl wird berechnet, indem der Kurs der Aktie zum Gewinn des Unternehmens ins Verhältnis gesetzt wird. Ein niedriger Wert entspricht einer günstigen Bewertung. Der Grund für die aktuelle Bewertungsexpansion liegt darin, dass die Gewinnerwartungen der Unternehmen noch stärker zurückgekommen sind als die Kurse. Während sich der US-amerikanische und der europäische Markt bewertungstechnisch gut 20% verteuerten, hat sich der Schweizer Markt in etwa gehalten. Das ist vor allem auf die defensive Zusammensetzung zurückzuführen und weil die Aussichten für die Schwergewichte wie den Nahrungsmittelmulti Nestlé und die Pharmakonzerne Novartis und Roche nicht unter Druck gekommen sind.

Ein Bewertungsanstieg bedeutet in diesem Umfeld, dass die Börsen eine rasche Erholung erwarten. Das Problem ist, dass viele Unternehmen ihre Prognose für das laufende Jahr ausgesetzt haben. Dadurch fehlt Analysten und Investoren ein wichtiger Anhaltspunkt. Was trotz der Ungewissheit für Aktien spricht und damit die Bewertungsexpansion treibt, ist die Geldpolitik. Zentralbanken pumpen schier unbegrenzt Geld in die Wirtschaft, um die Zinsen tief zu halten. Aus Anlegersicht führt somit längerfristig kein Weg an Aktien vorbei. Dennoch ist gerade aufgrund der aktuellen Unsicherheiten besonders darauf zu achten, dass die Bewertung nicht aus dem Ruder läuft, denn es scheint, als wären noch nicht alle Schätzungen nach unten angepasst worden.

Dividendenrenditen bleiben unter Druck: Ein ähnliches Bild zeigt sich bei der Dividendenrendite. Zieht man die Ausschüttung an die Investoren als Bewertungsmassstab heran, haben sich die meisten Märkte verteuert. Das heisst, die Dividenden sind im Schnitt stärker zurückgegangen als das Kursniveau.

Aufgrund der Unsicherheiten rund um die Corona-Krise verzichten viele Unternehmen darauf, ihren Aktionären einen Teil des Gewinns auszuschütten. Der Ausfall der Dividende mag für Anleger schmerhaft sein, hat aber auch sein Gutes. Der auszuschüttende Betrag bleibt im Unternehmen und stärkt die Bilanz. Mittelfristig dürfte das für steigende Kurse sorgen, da Anleger gut kapitalisierte Unternehmen favorisieren.

Die Konkurswelle hat begonnen: Wie schnell indes ein Unternehmen in Schieflage geraten kann, zeigen die ersten grösseren Konkurse in den USA. Der Autovermieter Hertz ist das bislang prominenteste Beispiel. Der Lockdown brachte das Geschäft weitgehend zum Erliegen, ein Insolvenzverfahren scheint der einzige Ausweg. Auch der Einzelhändler J. C. Penney hat nach über 100 Jahren Konkurs angemeldet. Betroffen sind gut 90'000 Mitarbeiter. Ebenfalls zahlungsunfähig sind weitere bekannte Namen wie die Nobelkaufhauskette Neiman Marcus und der Kleiderhändler J. Crew, auch sie beschäftigen je über 10'000 Mitarbeiter. Das bedeutet zwar nicht, dass diese Unternehmen verschwinden, aber sie müssen restrukturieren und werden schrumpfen.

Allein dem Coronavirus die Schuld für diese Pleiten zu geben, wäre zu einfach. Hertz war vorher schon angeschlagen und der Einzelhandel kämpft schon lange mit der Online-Konkurrenz. Das zeigen die Zahlen: Schon 2018 haben in den USA fast 6000 Retailer ihre Pforten geschlossen, 2019 kamen über 9000 dazu. Diese Entwicklung hatte nichts mit Corona zu tun und sie erfolgte in einer boomenden Wirtschaft. Covid-19 wirkt in diesen Sektoren aber als Brandbeschleuniger.

Jeffrey Hochegger, CFA
Anlagestrategie



AUFGEFALLEN

Bier ist in Mexiko unerlässlich

Weil den Mexikanern in der Corona-Krise das Bier auszugehen droht, hat die Regierung nun das Brauereigewerbe von nicht unerlässlich auf unerlässlich hochgestuft – der Bierkonsum gehört also quasi zur Grundversorgung. Ab dem ersten Juni darf somit wieder Bier gebraut werden. Das beliebteste Bier der Mexikaner ist das Corona.



AUF DER AGENDA

BIP Schätzung fürs erste Quartal

Am 3. Juni veröffentlicht das Staatssekretariat SECO die Quartalsabschätzungen zur Entwicklung des Schweizer Bruttoinlandsproduktes (BIP) für das erste Quartal. Die Zahlen dürften schwach ausfallen – und sich im zweiten Quartal nochmals verschlechtern.

RAIFFEISEN

Herausgeber

Raiffeisen Schweiz CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 St. Gallen
ciooffice@raiffeisen.ch

Internet

www.raiffeisen.ch/anlegen

Publikationen

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte
www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen

Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank
www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort

Rechtlicher Hinweis

Kein Angebot

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informations- und Werbezwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Prospekt gemäss Art. 35 ff. FIDLEG dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risiko-hinweise zu diesen Produkten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvortrag) enthalten. Diese Unterlagen können kostenlos bei Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, 9001 St.Gallen bezogen werden. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in dem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigkt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechts verbindlichen Verkaufsdokumente studiert wurden. Entscheide, die aufgrund der vorliegenden Unterlagen getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers. Weiter verweisen wir auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten». Bei der aufgeführten Performance handelt es sich um historische Daten, auf Grund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Wertentwicklung geschlossen werden kann. Für die Berechnung der Performance-daten wurden die bei der Ausgabe und gegebenenfalls bei der Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten nicht berücksichtigt.

Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation und deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Es ist Sache des Kunden, sich über allfällige Steuerfolgen zu informieren. Je nach Wohnsitzstaat können sich unterschiedliche Steuerfolgen ergeben. In Bezug auf allfällige, sich durch den Kauf der Titel ergebende Steuerfolgen lehnen Raiffeisen Schweiz und die Raiffeisenbanken jegliche Haftung ab.

Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Die Publikation wurde von Raiffeisen Schweiz erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.