

# Marktkommentar

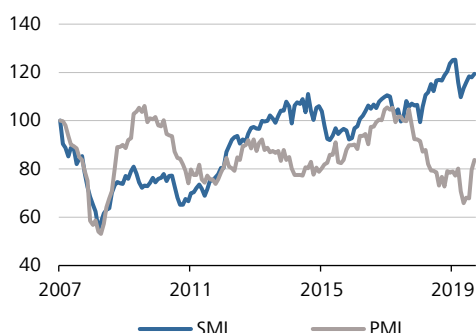
Ab jetzt kann wieder investiert werden, sagt die wohl bekannteste Börsenweisheit. Aufgrund der starken Erholung an den Börsen neigen Anleger allerdings zu Gewinnmitnahmen, was den Markt belastet.



## CHART DER WOCHE

### Gegenläufige Entwicklung

Swiss Market Index (SMI) und Einkaufsmanagerindex (PMI), indexiert



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

In der Schweiz gehen Aktienmarkt (SMI) und Einkaufsmanagerindex (PMI) seit Mitte 2018 getrennte Wege. Der Optimismus der Investoren deckt sich somit schon länger nicht mehr mit der Einschätzung der Unternehmen. Die Diskrepanz hat sich während der Corona-Krise zunächst verschärft, in den letzten Wochen aber etwas entspannt.



## AUFGEFALLEN

### Volatile Tesla-Aktien

Weil die Aktien des Elektroautobauers Tesla nicht in den S&P 500 Index aufgenommen wurden, haben sie am Dienstag 21% eingebüsst. Das entspricht einer Marktkapitalisierung von 80 Mrd. USD. Soviel wie Ford und General Motors zusammen wert sind.



## AUF DER AGENDA

### Konsumentenstimmung USA

Am 18. September publiziert die Universität Michigan die Ergebnisse ihres Konsumentenstimmungindex. Seit dem Einbruch im April hat sich die Stimmung noch nicht massgeblich aufgehellt. Spendierfreudige Konsumenten sind aber nötig, um die Wirtschaft wieder in Schwung zu bringen.

**Auf das richtige Pferd setzen:** Darum geht es vom 9. bis 12. September an den Pferderennen am St. Leger Festival in Doncaster. Das älteste britische Pferderennen wird seit 1776 jeweils im September durchgeführt. Investoren ist der Anlass aber aus einem anderen Grund bekannt: Es ist der zweite Teil der wohl bekanntesten Börsenweisheit «Sell in May and go away». Er lautet: «Come back on Saint Leger Day.» Damit endet die Sommerpause, während derer sich Investoren von der Börse fernhalten sollen, weil in dieser Zeit nicht viel läuft. Allerdings ist dieses Jahr alles anders. Von Mitte Mai bis Anfang September gewann der Schweizer Markt, gemessen am Swiss Market Index (SMI), in flottem Schritt rund 10%. Der breite europäische Markt, gemessen am Stoxx 600 Europe, trabte 13% ins Plus. Förmlich davon galoppiert ist der US-amerikanische S&P500, der sich um ein Viertel verteuerte, getrieben von den Aktien der grossen Technologiefirmen. Diese sind allerdings seither unter Druck und belasten auch andere Börsen. Ob also die Zeit nach den Sommerferien den Investoren auch dieses Jahr einen Gewinn beschert, ist ungewiss. Obwohl es für Anleger ebenfalls darum geht, auf das richtige Pferd – also die richtigen Investitionen – zu setzen, ist es noch wichtiger, nicht auf das falsche Pferd zu wetten, also Risiken zu meiden. Weil die Realwirtschaft und die Aktienmärkte zunehmend auseinander driften, halten wir an unserem Untergewicht in Aktien fest, um so die Risiken niedrig zu halten.

**Der britische Markt hinkt hinterher:** Deal or no Deal? Noch sind die Verhandlungen um einen geregelten Ausstieg Grossbritanniens aus der EU nicht beendet. Der britische Premierminister, Boris Johnson, will die EU nun aber unter Druck setzen. Wenn bis Mitte Oktober keine Einigung gefunden sei, dann solle der Ausstieg Grossbritanniens aus der EU ohne Handelsabkommen umgesetzt werden. Trotz vollzogenem Brexit gehört das Vereinigte Königreich noch bis Ende des Jahres zum EU-Binnenmarkt, weshalb sich für das Land noch fast nichts geändert hat. Ein Ausscheiden ohne Abkommen könnte den britischen Aktienmarkt belasten. Im europäischen Vergleich enttäuscht der britische Markt schon dieses Jahr und vermag seine eigentlich defensiven Qualitäten nicht auszuspielen. So hat der britische Aktienmarkt, gemessen am FTSE 100 seit Jahresbeginn gut ein Fünftel seines Wertes eingebüsst. Massgeblich dazu beigetragen haben die Energiewerte BP und Royal Dutch Shell, die den britischen Index aufgrund des niedrigen Ölpreises belasten.

**Ist der Zeitpunkt für einen Ausstieg gekommen?** Die vergangenen Tage haben es gezeigt: Die Börse ist anfällig für Gewinnmitnahmen geworden. Das liegt gerade am Beispiel des US-Marktes daran, dass er in den letzten Wochen von Rekord zu Rekord hüpfte. Das heisst nichts anderes, als dass jeder Investor auf einem Gewinn sitzt. Einige Anleger wollten diesen nun realisieren. Solche Gewinnmitnahmen schickten die US-Börsen auf Talfahrt. Das hat aber nichts mit der Qualität oder den Aussichten eines Unternehmens zu tun, sondern vielmehr mit den Bewertungen, also was Anleger bereit sind, für künftige Gewinne zu bezahlen. Mangels Anlagealternativen und dank massiven Zentralbankgeldern dürfte aber nach wie vor Geld in die Aktienmärkte fliesen. Dennoch ist auch der Schweizer Leitindex SMI vor Gewinnmitnahmen nicht geübt. Die Tatsache, dass er sich nur rund 4% unter dem Stand von Anfang Jahr befindet, macht den Markt anfällig. Seine defensiven Eigenschaften, eine im internationalen Vergleich moderate Bewertung und die erwartete Dividendenrendite von knapp 3%, sprechen hingegen weiterhin für ein Übergewicht.

Jeffrey Hochegger, CFA  
Anlagestrategie

### Herausgeber

Raiffeisen Schweiz CIO Office  
Raiffeisenplatz  
9001 St. Gallen  
[ciooffice@raiffeisen.ch](mailto:ciooffice@raiffeisen.ch)

### Internet

[www.raiffeisen.ch/anlegen](http://www.raiffeisen.ch/anlegen)

### Publikationen

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere  
aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte  
[www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen](http://www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen)

### Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder  
Ihre lokale Raiffeisenbank  
[www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort](http://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 Risikohinweise zu diesen Produkten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvertrag) 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 getätigt 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.

**RAIFFEISEN**