

Marktkommentar

In den kommenden Wochen stehen die Quartalszahlen der Unternehmen im Fokus. Den Reigen eröffnet haben die US-Banken. Angesichts stark steigender Inputkosten ist ein besonderes Augenmerk auf die Margenentwicklung zu legen.



CHART DER WOCHE

Hohe Inflation treibt die Zinsen nach oben

Rendite 10-jähriger UK-Staatsanleihen (Gilt)



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Um 1% sind die Renditen der 10-jährigen Gilt seit Jahresanfang gestiegen. Hauptgrund ist die hohe Inflation im Vereinigten Königreich. Im August stiegen die Konsumentenpreise um 3.2%, der Trend dürfte anhalten. Lieferengpässe haben seit dem Brexit zugenommen und beeinträchtigen die Güterversorgung. Dies zeigt sich beispielsweise an langen Warteschlangen vor den Tankstellen. Die Bank of England (BOE) dürfte entsprechend bald an der Zinsschraube drehen.



AUFGEFALLEN

Chipkrise bremst Apple

Wer das neue iPhone 13 kaufen will, muss sich gedulden. Aufgrund des Chipmangels kürzt Apple die Produktion massiv – und dies unmittelbar vor dem wichtigen Weihnachtsgeschäft.



AUF DER AGENDA

Nestlé und Roche

Die beiden SMI-Schwergewichte Nestlé und Roche publizieren am 20. Oktober ihre Umsätze für die ersten 9 Monate des laufenden Fiskaljahres. Wie sich die steigenden Inputkosten auf die Gewinnmargen auswirken, werden wir aber erst bei der Publikation der Jahreszahlen Anfang 2022 erfahren.

Vorhang auf für die Gewinnsaison: Die amerikanische Grossbank JPMorgan eröffnete in den USA die Gewinnsaison zum dritten Quartal. Der Reingewinn stieg um fast 24% auf 11.69 Milliarden US-Dollar. Allerdings war darin eine Auflösung von Rückstellungen im Zusammenhang mit möglichen Kreditausfällen in der Höhe von 2.1 Milliarden enthalten. Ohne diesen Sondereffekt resultierte ein mageres Gewinnplus von 1.6%. Entsprechend wenig enthusiastisch reagierten die Anleger auf den Zahlenkranz – die Aktie büsste fast 3% an Wert ein. Sehr ähnlich sahen die Zahlen beim Konkurrenten Wells Fargo aus. Mit 5.19 Milliarden US-Dollar stieg der Quartalgewinn zwar um satte 59% – allerdings auch hier primär wegen der Auflösung von Rückstellungen in der Höhe von 1.65 Milliarden Dollar. Der wichtigste Bereich der US-Bank, das Kreditgeschäft, zeigte dabei eine abnehmende Dynamik und entwickelte sich seitwärts.

Notenbanken zunehmend im Abseits: «Transitory» ist definitiv etwas anderes. Gebetsmühlenartig erklärt der Chef der US-Notenbank Fed, Jerome Powell, nun seit Monaten, dass der Teuerungsanstieg in den USA nur ein vorübergehendes Phänomen sei. Und seit Monaten liegt er damit falsch. Im September lag die Inflation mit 5.4% zum fünften Mal hintereinander über der 5%-Grenze. Aufgrund der anhaltenden Lieferengpässen sowie steigenden Rohstoff- und Energiepreisen zeichnet sich keine Trendwende ab. Dass die Notenbanken vor diesem Hintergrund noch immer jeden Monat Dutzende von Milliarden an Liquidität in das Finanzsystem pumpen wirkt immer grotesker.

Margendruck nimmt zu: Nicht nur die Konsumentenpreise bewegen sich nach oben, sondern auch die vorgelagerten Produzentenpreise gehen durch die Decke. So stiegen die Erzeugerpreise in China im September um satte 10.7%. Diese werden sich zwangsläufig in den Gewinnmargen vieler Unternehmen bemerkbar machen. Nur wenige Firmen sind in der Lage die höheren Kosten 1:1 an die Konsumenten weiterzugeben. Hinzu kommt ein weiterer Faktor: Je länger die Inflation hoch bleibt, desto grösser wird der Druck die Löhne zu erhöhen. Bereits haben die Gewerkschaften ihre entsprechenden Forderungen platziert. Last but not least, zeichnet sich in der OECD ein Kompromiss beim Thema «Mindeststeuer» ab. Ab 2023 sollen weltweit die Konzernsteuern mindestens 15% betragen. Die OECD rechnet mit rund 150 Milliarden US-Dollar an zusätzlichen Steuereinnahmen. All diese Faktoren bedeuten letztlich tiefere Gewinnmargen bei den Unternehmen. Die Zeiten von hohen zweistelligen Gewinnwachstumsraten dürften damit der Vergangenheit angehören. Für Aktieninvestoren sind dies keine guten Neuigkeiten.

Gold erholt sich: Die Sorgen vor einer Stagflation haben zuletzt zugenommen. Ein schwächeres Wirtschaftswachstum gepaart mit hoher Inflation bildet ein schwieriges Umfeld für Anlegerinnen und Anleger. In einer solchen Phase glänzt typischerweise das gelbe Edelmetall. Zuletzt verlief die Preisentwicklung beim Gold allerdings eher enttäuschend. Seit dem Rekordhoch bei 2'060 US-Dollar pro Unze im August 2020 ging es mit dem Preis bergab. Die starke globale Konjunkturerholung hat den Risikoappetit der Investoren erhöht und zu Gewinnmitnahmen beim Gold geführt. Per Ende des dritten Quartals 2021 notierte die Unze bei 1'758 Dollar. In den letzten Tagen hat sich der Preis nun aber wieder nach oben bewegt. Sollten sich die stagflationären Tendenzen verstärken, dürfte Gold wieder stärker glänzen. Wir rechnen auf Jahressicht weiterhin mit einem Unzenpreis von 1'950 US-Dollar. Aus Diversifikationsgründen bleiben wir deshalb bei Gold übergewichtet.

Matthias Geissbühler, CFA, CMT
Chief Investment Officer (CIO)

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 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 rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente studiert worden sind. 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, aufgrund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Wertentwicklung geschlossen werden kann. Für die Berechnung der Performance 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