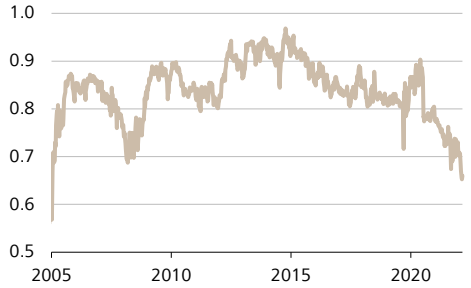
Marktkommentar

Das Notenbanktreffen in Jackson Hole sorgt für Ernüchterung unter den Anlegern. Die hartnäckige Inflation wird noch länger für geldpolitischen Gegenwind sorgen. Die Börsen reagieren mit Abschlägen.

CHART DER WOCHE

Günstiges Europa?

KGV-Verhältnis von Stoxx Europe 600 und S&P 500



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Europäische Aktien scheinen bewertungstechnisch aktuell ein Schnäppchen zu sein. Der Quotient aus den Kurs-Gewinn-Verhältnissen (KGV) von Stoxx Europe 600 Index und S&P 500 Index notiert mit 0.65 so tief wie zuletzt 2005. Anleger sollten aber Vorsicht walten lassen. In Europa dürfte mit Blick auf die Energiekrise und die entsprechend erhöhte Rezessionsgefahr viel Negatives eingepreist sein. Eine allfällige Bewertungskorrektur in Übersee könnte aber die Attraktivität von europäischen Wertpapieren schnell relativieren.

AUFGEFALLEN

Happy Birthday, Warren Buffett!

Der Starinvestor Warren Buffet wurde am 30. August 92 Jahre alt. Nichtsdestotrotz fädelt der CEO von Berkshire Hathaway munter weiter Milliarden-Deals ein. Zudem möchte er bis zu seinem Tod nahezu sein ganzes Vermögen für wohltätige Zwecke spenden.

AUF DER AGENDA

Frische «Äpfel» aus Cupertino

Am 7. September stellt der US-Technologieriese Apple die 14. Generation seines iPhones vor. Im Gegensatz zu den Vorjahren soll insbesondere die Pro-Version wieder mit echten Neuerungen aufwarten.

Die Nachwehen von Jackson Hole: Die jüngste Erholung an den Aktienmärkten fusste auf der Hoffnung der Anleger, dass der geldpolitische Gegenwind in Bälde abflauen würde. Das Notenbanktreffen im amerikanischen Jackson Hole sorgte diesbezüglich aber für Ernüchterung. Allen voran Fed-Chef Jerome Powell signalisierte, dass die Inflationsbekämpfung oberstes Ziel der Währungshüter sei. Als Resultat davon haben sich die US-Zinserwartungen des Marktes für Frühjahr 2023 in Richtung der 4%-Marke bewegt und folgen damit wieder dem «Dot Plot» (Leitzinserwartungen der FOMC-Mitglieder). Dies sowie die aktuellsten Inflationsdaten aus der Eurozone (August: +9.1%) sorgten für Nervosität an den Börsen. Das Angstbarometer VIX kletterte entsprechend in dieser Woche zeitweise auf über 27 Punkte, den höchsten Stand seit Anfang Juli. Am Freitagmorgen verzeichnete der amerikanische S&P 500 Index ein Wochenminus von 2.2%, der Swiss Market Index (SMI) verlor 2.5%.

Von den heimischen Unternehmen kamen derweil gemischte Nachrichten. Stadler Rail leidet unter den steigenden Inputkosten: Der Zugbauer verzeichnete im ersten Halbjahr trotz guter Auftragslage einen Gewinneinbruch und kappte seine Profitabilitätsziele. Der Markt hatte dies jedoch erwartet. Zudem werteten die Anleger die Berufung von Markus Bernsteiner zum neuen CEO positiv. Die Aktie kletterte am Mittwoch um bis zu 6%. Ebenfalls weniger verdient haben der Vermögensverwalter Partners Group und der Schliesstechnikkonzern Dormakaba. Optimistisch zeigt man sich indes bei Givaudan. Der Aromen- und Duftstoffhersteller bestätigte seine Wachstumsziele. Die Komax-Gruppe hat nach dem Zusammenschluss mit der Metall-Zug-Tochter Schleuniger ihre Prognosen erhöht.

Risiken abbauen: Die Schweiz ist von der europäischen Energiekrise gleichermassen betroffen wie das Umland. Zudem belastet der starke Franken zunehmend die Erfolgsrechnung der hiesigen Exporteure. Bewertungstechnisch notiert der Swiss Performance Index (SPI) – im Gegensatz etwa zum europäischen Markt – mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 17.6x, aber immer noch über seinem Mehrjahresdurchschnitt (16.3x). Wir haben daher anlagetaktisch unser leichtes Übergewicht bei Schweizer Aktien zugunsten von Liquidität neutralisiert und uns damit noch einen Tick defensiver positioniert.

Quo vadis, SNB? Die Konsumentenpreise in der Schweiz sind im August gegenüber dem Vorjahr um 3.5% gestiegen (Juli: +3.4%). Die Schweizerische Nationalbank (SNB) wird entsprechend weiter auf die geldpolitische Bremse treten. Allerdings dürfte sie das Tempo vom Zinsentscheid der Europäischen Zentralbank (EZB) im September abhängig machen. Denn straffen die helvetischen Währungshüter ihre Geldpolitik stärker als die europäischen Kollegen, so droht der Schweizer Franken infolge der zunehmenden Zinsdifferenz gegenüber dem Euro, sich weiter aufzuwerten. Ein starker Franken dämpft zwar die importierte Teuerung, belastet aber die Euro-Umsätze der heimischen Unternehmen. Wir gehen aktuell davon aus, dass SNB sowie EZB die Zinsen im September um jeweils 50 Basispunkte anheben werden.

Gemischte Daten aus der Schweizer Wirtschaft: Der Einkaufsmanagerindex (PMI) für die Schweizer Industrie ist im August um 1.6 Zähler auf 56.4 Punkte gefallen. Im Dienstleistungssektor stieg der Indikator, mitunter dank Basiseffekten, auf 56.9 Punkte. Im Gegensatz zur Eurozone liegen damit beide Werte weiterhin deutlich über der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Die Detailhandelsumsätze sind derweil im Juli verglichen mit dem Vorjahr um 4.6% geklettert. Knapp die Hälfte davon ist allerdings auf die höheren Preise zurückzuführen. Dass der gegenwärtige «Giftcocktail» aus Krieg, Inflation und restriktiverer Geldpolitik auch in der Schweizer Wirtschaft Bremsspuren hinterlässt, zeigt etwa das KOF-Konjunkturbarometer. Dieses sank zuletzt um 4 Zähler auf 86.5 Punkte und liegt damit nunmehr seit Mai unter dem langfristigen Mittelwert von 100.

Tobias S. R. Knoblich
Anlagestratege

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

Internet
raiffeisen.ch/anlegen

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

Beratung
Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank
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 Performancedaten 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.