

MÄRKTE IM BLICK

Es wird eng für ein Jahresendrally

Wie stark bremst Omikron das Wirtschaftswachstum – und wann steigen die Zinsen wegen der anziehenden Inflation?

WERNER GRUNDLEHNER

Unsicherheit ist das tägliche Brot an den Börsen. Sie sorgt dafür, dass es Sieger und Verlierer gibt. Anfang Dezember 2021 erscheinen die Unwägbarkeiten ungewöhnlich zahlreich – für eine Zeit, in der Aktienanleger sonst meist in Erwartung eines Jahresendrally sind. Einerseits hat sich die Lage in der Corona-Pandemie durch die Verbreitung der Omikron-Mutation wieder verschärft. Wie stark damit die Wirtschaft ausgebremst wird, ist noch schwer abzuschätzen. Andererseits ist das Inflationsgespenst an den Finanzmärkten noch nicht vertrieben, zahlreiche Lieferengpässe und auch der Fachkräftemangel behindern viele Branchen weiterhin. Nach dem jüngsten Auftritt des Fed-Präsidenten Jerome Powell gehen immer mehr Beobachter davon aus, dass die US-Notenbank die geldpolitischen Zügel rascher anziehen wird als bisher erwartet.

Im zweiten Semester geht wenig

Es wird gemäss Fernando da Silva, Anlagestrategie der Banque Cantonale Vaudoise (BCV), in den nächsten Wochen eine kleine Erholung geben: «Das ist aber nicht das oft diskutierte Jahresendrally, sondern eine Gegenbewegung zum jüngsten Rückschlag.» Aus der mysteriösen Unbekannten Omikron sei inzwischen eine bekannte Unbekannte geworden, was die Börse jeweils schon beruhigt. Zahlreiche Sektoren seien in den vergangenen Tagen zu stark unter die Räder gekommen. Im zweiten Semes-

ter 2021 hätten Rohstoffe und Aktien, sogar ein durchschnittlich diversifiziertes Portfolio, 0% zugelegt – während es vor dem jüngsten Corona-Schock rund 6% waren.

Ein Jahresendrally ist gemäss Johan Utterman, Leiter Schweizer Aktien bei Lombard Odier Investment Managers, jedoch weniger wahrscheinlich geworden, da zahlreiche Unwägbarkeiten zur Omikron-Variante, Reiseeinschränkungen und Lockdown bleiben würden, die wiederum Einfluss auf die Lieferketten, Rohmaterialpreise, Inflationsraten und Notenbankpolitik hätten. «Der Aktienmarkt ist 2021 bisher gut gelaufen, und einige Marktteilnehmer nehmen diese Gewinne mit.»

Da Silva sieht 2022 eine unruhige Zeit auf die Börsen zukommen: «Das heisst aber nicht, dass die langjährige Aktienhausse vorbei ist.» Doch viele wichtige Eckdaten wie Wirtschaftswachstum und Inflation würden in Bewegung geraten – und auch die Politik der Notenbanken verändere sich. Die Investoren müssten sich auf mehr Volatilität und weniger Potenzial einstellen. Der BCV-Strategie rät, im ersten Quartal 2022 keine grossen Aktienwetten einzugehen. Er setzt für diese Periode auf defensive Werte und Finanztitel, vor allem von US-Banken, da diese Institute als Erste von anziehenden Zinsen profitieren würden.

Euro bleibt schwach

Der Lombard-Odier-Strategie empfiehlt, sich defensiver zu positionieren: «Defensive Anlagen sind aber nicht mit Value-Aktien gleichzusetzen.» Letztere

tendieren dazu, zyklisch zu sein. Doch die erwähnten Faktoren haben gegenläufige Einflüsse: Omikron drückt auf die Zinsen, weil es zu Wachstumsbedenken kommt, auf der anderen Seite treibt die Inflation die Zinsen nach oben.

Angesichts der Unsicherheiten macht Utterman keine Prognosen für den Gesamtmarkt, er konzentriert sich darauf, Aktien mit dem grössten Wachstums- und Gewinnpotenzial auszuwählen. Diese finde er im Gesundheitsbereich und bei Industrietiteln. Langfristig sei das Umfeld für Aktien weiterhin vorteilhaft. Die Unterstützung der Notenbanken werde zwar reduziert, aber nicht verschwinden. Die EZB wird die Zinsen nicht erhöhen, der Euro dürfte deshalb wegen der sinkenden Wachstumsgeschwindigkeit in den einzelnen Ökonomien der EU schwach bleiben. Da Silva rät deshalb, den Bestand an Schweizer Small- und Mid-cap-Aktien, den vielen Investoren in den vergangenen Monaten ausgebaut haben, wieder zu reduzieren. Denn: «Dieser Sektor reagierte am sensibelsten auf Veränderungen in der europäischen Konjunktur.»

In einigen Wochen dürften sich die Unsicherheiten um Omikron verflüchtigen. Antivirale Pillen sollten gemäss Utterman helfen, das Risiko einer Kliniklieferung für die Erkrankten zu reduzieren, und auch die Lieferkettenprobleme dürften sich entschärfen. Der Lombard-Odier-Strategie ist «vorsichtig» optimistisch, was die Wachstumsperspektiven für 2022 angeht: «Dann muss man Aktie für Aktie betrachten, welche Faktoren bereits eingepreist sind.»

AUSGEWÄHLTE BÖRSENKURSE IM WOCHENVERGLEICH

	Schluss 26.11.	Schluss 03.12.	% Woche	% 2021	% 1 Jahr	Vola- tilität	52 Wochen	
							Hoch	Tief
Banken und Finanzdienstleistungen								
Credit Suisse Group N	8.88	8.84	-0.43	-22.44	-24.17	29.90	13.50	8.68
EFG N	6.32	6.55	3.64	12.93	8.62	27.65	8.08	5.41
Julius Bär N	57.28	57.78	0.87	13.29	12.59	23.71	67.50	48.15
LLB N	51.90	51.60	-0.58	-1.71	-7.19	16.73	56.80	49.50
Partners Group N	1530.50	1461.50	-4.51	40.53	49.22	22.38	1667.00	964.60
Swissquote N	185.20	176.00	-4.97	104.89	106.04	39.17	212.50	81.50
UBS Group N	15.62	16.14	3.36	29.43	24.78	22.92	17.04	11.96
Valiant N	85.70	86.80	1.28	0.35	0.00	16.97	103.40	83.20
Vontobel N	73.35	75.45	2.86	7.48	10.96	22.61	89.70	66.55
Bau und Material								
Arbonia N	19.22	19.10	-0.62	34.89	52.56	25.05	21.50	12.56
Forbo N	1778.00	1772.00	-0.34	16.73	18.13	19.88	2040.00	1442.00
Geberit N	693.40	702.20	1.27	26.71	33.60	16.69	780.00	521.60
Holcim N	46.27	44.36	-4.13	-8.76	-8.02	19.86	58.46	43.18
Implenia N	18.31	18.50	1.04	-23.04	-17.26	32.17	30.88	17.81
Chemie								
Clariant N	18.16	18.36	1.10	-2.44	2.60	20.77	20.70	16.93
EMS-Chemie N	888.50	875.00	-1.52	2.58	8.36	17.12	1033.00	793.50
Givaudan N	4523.00	4555.00	0.71	22.12	26.27	15.90	4688.00	3401.00
Sika N	357.40	359.50	0.59	48.68	60.78	21.15	371.80	221.70
Dienstleistungen								
Adecco Group N	44.54	44.55	0.02	-24.70	-19.21	25.34	67.04	42.43
DKSH Holding N	73.70	72.90	-1.09	9.54	18.54	20.04	77.95	60.60
Dufry N	42.12	40.00	-5.03	-28.03	-25.21	46.03	70.66	40.00
Flughafen Zürich N	152.00	154.70	1.78	-0.90	-3.31	24.59	177.60	140.70
Kühne + Nagel N	267.50	261.60	-2.21	30.28	33.95	24.44	364.60	192.20
SGS N	2855.00	2851.00	-0.14	6.78	11.59	12.81	2951.00	2501.00
Energie								
BKW N	124.80	121.40	-2.72	22.38	17.64	18.99	129.60	93.60
Gesundheit								
Alcon N	72.64	72.96	0.44	24.00	30.99	22.92	80.52	55.52
Bachem Hold. N	681.00	608.00	-10.72	53.73	67.72	33.90	855.00	317.50
Basilea Pharm. N	38.48	37.14	-3.48	-30.12	-31.35	27.59	61.95	36.70
Lonza N	738.60	718.40	-2.73	26.30	33.09	23.03	785.40	516.20
Novartis N	74.72	73.57	-1.54	-12.05	-9.08	14.44	86.92	73.01
Roche GS	358.60	362.25	1.02	17.23	20.87	16.91	378.95	293.05
Siegfried N	825.00	792.50	-3.94	21.64	26.29	24.44	943.50	615.50
Sonova N	346.30	335.40	-3.15	45.83	50.40	27.26	402.00	215.40
Straumann N	1892.00	1905.50	0.71	84.73	84.82	26.68	2108.00	970.00
Tecan N	564.00	518.00	-8.16	19.41	21.65	32.76	602.00	357.00
Vifor Pharma N	105.70	119.75	13.29	-13.85	-8.27	25.23	140.05	102.30
Immobilien								
Allreal N	189.80	192.80	1.58	-5.26	2.23	14.65	206.00	179.20
Mobimo N								
Mobimo N	299.50	302.00	0.83	5.59	12.48	16.72	336.50	264.00
Orascom N								
Orascom N	10.60	10.50	-0.94	13.76	11.11	23.53	13.36	8.60
PSP Swiss Prop. N								
PSP Swiss Prop. N	110.10	109.30	-0.73	-7.61	-0.73	16.02	127.30	106.40
Swiss Prime Site N								
Swiss Prime Site N	89.75	89.45	-0.33	2.93	8.56	15.78	99.90	81.50
Industrie und Technologie								
ABB N	31.50	32.41	2.89	31.16	35.10	20.42	34.79	23.66
AMS I	16.27	16.18	-0.55	-16.45	-32.66	40.01	24.82	15.22
Bucher Ind. N	427.80	423.60	-0.98	4.44	9.74	20.48	520.00	380.20
Burckhardt Comp. N	401.50	413.50	2.99	34.69	36.92	31.50	451.50	287.50
Dätwyler I	355.50	370.00	4.08	43.97	53.53	19.70	395.50	237.50
dormakaba N	636.00	568.50	-10.61	13.13	13.25	26.85	735.50	472.40
Georg Fischer N	1369.00	1349.00	-1.46	18.33	26.07	21.58	1549.00	1066.00
Huber + Suhner N	80.80	81.70	1.11	16.88	11.16	22.68	87.60	67.40
Kudelski I	3.50	3.47	-1.00	0.43	0.43	33.70	5.21	3.21
Logitech Intern. N	78.20	71.12	-9.05	-17.23	-7.80	32.26	124.90	70.78
OC Oerlikon N	9.30	9.06	-2.58	-0.98	5.04	24.81	11.29	8.55
Rieter N	181.00	178.00	-1.66	84.07	87.17	34.02	240.50	88.00
Schindler PS	241.40	244.30	1.20	2.39	2.73	19.49	306.60	231.80
SFS Group N	120.70	116.80	-3.23	11.24	11.66	21.48	143.00	100.30
Sulzer N	85.10	88.10	3.53	40.87	43.96	25.67	98.45	59.65
Temenos N	123.20	118.60	-3.73	-4.08	0.42	36.66	154.00	103.35
Konsumgüter								
Richemont N	133.45	135.70	1.69	69.46	82.79	29.02	143.55	73.22
Swatch I	268.10	267.70	-0.15	10.85	18.92	25.75	333.90	222.60
Nahrung								
Aryzta N	1.09	1.09	-0.55	59.53	61.19	40.72	1.42	0.63
Barry Callebaut N	2218.00	2170.00	-2.16	3.14	9.93	14.66	2382.00	1951.00
Lindt & Sprüngli N	110700.00	111300.00	0.54	25.90	33.77	16.54	118400.00	80500.00
Nestlé N	120.50	118.82	-1.39	13.97	19.65	12.62	124.16	95.00
Telekommunikation								
Swisscom N	518.00	508.00	-1.93	6.48	6.70	16.42	562.40	456.30
Versicherungen								
Baloise N	138.50	140.70	1.59	-10.67	-9.87	15.97	168.80	135.80
Helvetia N	100.90	102.90	1.98	10.17	14.59	20.49	114.30	84.10
Swiss Life N	515.20	535.20	3.88	29.78	31.11	18.66	540.80	387.30
Swiss Re N	86.26	88.14	2.18	5.76	6.27	19.94	94.96	77.26
Zurich Insur. Grp N	382.70	385.50	0.73	3.21	5.62	16.58	415.10	352.80
Indizes								
SMI	12199.21	12175.77	-0.19	13.75	17.72	10.49	12625.8	10237.9
SPI	15600.34	15540.56	-0.38	16.60	20.82	10.15	16219.7	12765.5