Tipps, Tricks und der Sensenmann

FuW FORUM OPPORTUNITIES 2023 Die Anlegerstimmung liegt in Trümmern, doch aus einer bereinigenden Phase ergeben sich neue Anlagechancen.

SYLVIA WALTER

Es ist unglaublich, wie viele Häuschen an absoluter Schrottlage über die vergangenen Jahre bei extrem niedrigen Zinsen gekauft wurden», ereiferte sich Donato Scognamiglio, CEO und Mitinhaber des Informations- und Ausbildungszentrums für Immobilien (Iazi) in Zürich, in einem humorvollen Vortrag am Donnerstag am FuW Forum in Zürich. Doch jetzt gehe der Sensenmann um. Dieser Bösewicht sei der Zins, der steige und Kurskorrekturen in allen Anlageklassen auslöse. Scognamiglio sprach von der Inzucht, die in der Branche der Immobilienbewertung vorherrsche und die realitätsgetreue Bewertung des Betongoldes verhindere: «Vergessen Sie den Nettoinventarwert von Immobilienfonds. Den kann man rauchen.»

Teodoro Cocca, Professor für Wealth und Asset Management an der Universität Linz, betonte die Kraft der disruptiven Innovation, die der bekannte österreichische Nationalökonom Joseph Schumpeter bereits im Rahmen seiner Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung im neunzehnten Jahrhundert entwarf. Anleger seien gut beraten, ihr Augenmerk darauf zu legen, welche Unternehmen im Jahr 2032 zu den global innovativsten Kräften gehören werden. Das seien die wahren Renditeperlen. Deutliche Kritik übte der Wirtschaftsprofessor an der Europäischen Zentralbank, die bei der Inflationsprognose kontinuierlich versagt habe und deren Fokus wohl nicht mehr auf der Preisstabilität liege. Das Fed unternehme hingegen «whatever it takes», um die Preisdynamik zu brechen.

In der folgenden Podiumsdiskussion wurde nach den Renditeperlen des kommenden Jahres getaucht. Die Grundstimmung der vier Finanzprofis lässt sich als verhalten optimistisch beschreiben. Für Aktienanleger sei zumindest das Licht am Ende des Tunnels erkennbar, wobei ein Einstieg sehr vorsichtig gestaltet werden sollte. Einige der Panelteilnehmer votierten dafür, nach wie vor den Schweizer Aktien den Vorzug zu geben. Bei der zunehmenden Automatisierung und Digitalisierung seien hiesige Champions optimal positioniert. Zudem glänzten viele Obligationen inzwischen mit einer attraktiven Verfallrendite, sodass sich das Anlageuniversum in gemischten Portfolios durchaus erweitert habe.

Im Panel zu alternativen Anlageformen wurden die Themen ESG für Anlegerinnen, Digital Assets sowie künstliche Intelligenz in der Vermögensverwaltung vorgestellt und diskutiert. Patrizia Laeri, CEO von ElleXX, führte dem Publikum vor Augen, dass Mädchen bereits beim Taschengeld benachteiligt werden. Sina Meier, Managing Director bei 21 Shares, stellte die Welt der Kryptoanlagen vor. Künstliche Intelligenz ist für Aisot-CEO Stefan Klauser ein Schlüssel zum Anlageerfolg.

Aktientipps wie Bossard, Bachem, Geberit, Lonza, Bobst und Kaba wurden in der Runde zum Stock Picking genannt. Insbesondere Industrietitel seien gut positioniert, um ansprechende Kursgewinne zu liefern. Aus der Technologiewelt fiel der Name Comet. Idorsia sei im Pharmabereich ein attraktiver Titel.

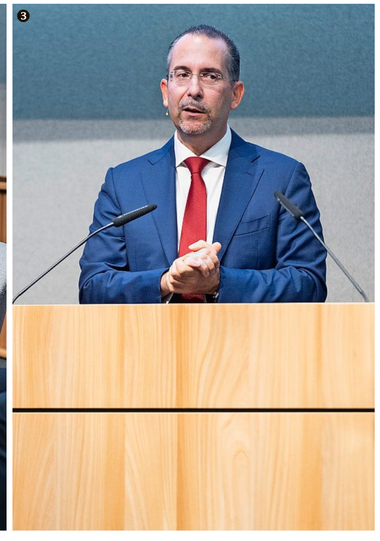
Thorsten Polleit, Chefökonom von Degussa, setzte sich zum Schluss für einen freien Markt für Geld ein. Die optimale Zahl an Währungen sei genau eins.

FuW Webinar

Am 14., 15. und 16. November 2022 findet das Finanz und Wirtschaft Forum Webinar «Nachhaltig Investieren» statt. Die diesjährige Ausgabe steht unter dem Stern «Impact maximieren». Mit internationalen Top-Referenten findet das Webinar auf Englisch statt, moderiert von FuW und EBG Investment Solutions. Nutzen Sie die Chance zur Diskussion und sichern Sie sich Ihre Teilnahme unter **www.fuw-forum.ch/webinarni**

FINANZ und WIRTSCHAFT FORUM

❶ **Sandro Merino,** CIO Basler Kantonalbank; **Matthias Geissbühler,** CIO Raiffeisen Schweiz
❷ **Stefanie Scholtysik,** Mirabaud Securities; **Bettina Baur,** Union Bancaire Privée
❸ **Teodoro Cocca,** Johannes-Kepler-Universität Linz
❹ **Donato Scognamiglio,** Informations- und Ausbildungszentrum für Immobilien (Iazi)
❺ **Patrizia Laeri,** ElleXX; **Stefan Klauser,** Aisot; **Sylvia Walter,** FuW; **Sina Meier,** 21 Shares



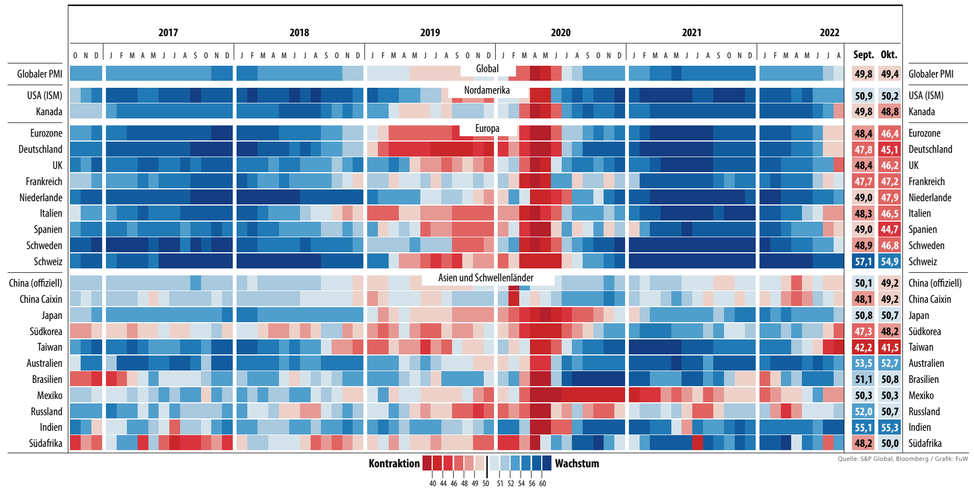
BILDER: IHS C. RITTER

Anzeige

Weltkonjunktur vor dem Schicksalswinter

EINKAUFSMANAGERINDIZES Die Belastung für Industriebetriebe ist enorm. Viele Länder in Europa sind in Rezessionsgefahr. Die Schweiz sticht positiv heraus.

Gefahrenkarte der Weltwirtschaft: Monatliche Einkaufsmanagerindizes (PMI) der Industrie in den vergangenen sechs Jahren



Quelle: S&P Global, Bloomberg / Grafik: FuW

PMI erklärt

Der Einkaufsmanagerindex (Purchasing Managers Index, PMI) misst die Veränderung der wirtschaftlichen Aktivität. Monatlich werden die Chefeinkäufer von Hunderten Unternehmen über Leistung und Preise im Vergleich zum Vormonat befragt. Sie geben an, ob die Bedingungen besser, gleich oder schlechter sind. Zu den wichtigsten Themen gehören Auftragseingang, Produktion, Beschäftigung, erhaltene Lieferungen und Lagerbestand. Aus der Zahl positiver, neutraler und negativer Antworten wird ein Index berechnet. **50 bedeutet keine Veränderung, Werte darüber oder darunter eine Verbesserung bzw. eine Verschlechterung.** Der älteste und bekannteste Einkäuferindex ist der ISM-PMI für das verarbeitende Gewerbe. Er bildet die Entwicklung der US-Industrieproduktion mit einem Vorlauf von drei bis sechs Monaten ab. Zwar signalisieren Werte unter 50 eine Kontraktion. Sie ist aber nicht mit einer gesamtwirtschaftlichen Schrumpfung gleichzusetzen – die Industrie repräsentiert nur einen kleinen Teil einer modernen Wirtschaft. Erst wenn der ISM-Index unter 43 fiel, folgte jeweils eine Rezession. PMI werden für 28 Länder nach der gleichen Methodik erhoben.

SYLVIA WALTER

Teure Energie, Personalmangel, hohe Lohnforderungen, steigende Kreditkosten, bröckelnde Nachfrage, geopolitische Unsicherheiten: Das Szenario, dem sich insbesondere Industriebetriebe in Europa ausgesetzt sehen, ist wenig erbaulich. Doch nicht nur auf dem heimischen Kontinent beugen sich die Unternehmen unter dieser Last. Auch der Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) für die USA, die grösste Volkswirtschaft der Welt, nähert sich im Oktober bedrohlich der Schwelle von 50 Punkten, die Wachstum und Kontraktion trennt.

Der prominente Einkaufsmanagerindex (Purchasing Managers Index, PMI) des ISM für die US-Industrie ist einen weiteren Monat gesunken, auf 50,2 Zähler im vergangenen Monat. Dies war erwartet worden und beunruhigte die Finanzmärkte am Dienstag nicht über Gebühr. Das Niveau über 50 deutet auf Wachstum hin. Zum Jahresbeginn notierte der Index allerdings noch komfortabel über 60. Das Bild rund um den Globus ist ganz ähnlich: Im Jahresverlauf nimmt die Wirtschaftsaktivität der Industrieunternehmen zusehends ab, die PMI befinden sich im Abwärtstrend (vgl. Grafik 1).

Der Rückgang des US-PMI ist zu einem grossen Teil durch die Subkomponente Lieferzeiten zustande gekommen. Wurde der Frühindikator in der Vergangenheit durch den Lieferkettenstress nach oben verzerrt – und dies nicht nur in den USA –, so setzt jetzt die Gegenbewegung ein. Das Nachlassen des Stresses ist jedoch durchaus willkommen und dürfte die Unternehmerstimmung eher aufhellen. Insofern ist Vorsicht geboten bei der Interpretation der PMI.

Preisdruck lässt nach

Unschön ist jedoch die Tatsache, dass die Auftragsbücher in den USA dünner werden. Die entsprechende Subkomponente liegt bei 49,2 und zeigt somit gegenüber dem Vormonat abnehmende Bestellungen an. Ein Rückgang der Aufträge, auch für den Export, zieht in der Regel eine schwächelnde Produktion in den Folgemonaten nach sich. Irgendwann werden dann auch die Beschäftigungspläne gestutzt.

Zugute kommt nicht nur den Unternehmen, sondern auch der breiten Bevölkerung, dass die USA weitestgehend unabhängig sind im Bereich Energie. Eine Zusatzbelastung müssen jedoch insbesondere exportorientierte US-Unternehmen verdauen: Der Höhenflug des Dollars im laufenden Jahr ist enorm und verteuert die Waren für Abnehmer im Ausland.

Das Wichtigste

- Die Frühindikatoren fallen in vielen europäischen Ländern noch deutlicher unter die Expansionsschwelle von 50.
- Die Subkomponente zur Preisdynamik gibt Inflationsentwarnung, insbesondere in den USA.
- Dank Rückstau in den globalen Lieferketten sind die Unternehmen noch daran, die Bestellungen abzuarbeiten.

Ein Lichtblick ist der deutliche Abfall der Subkomponente zu den Einkaufspreisen. Dieser Rückgang erhält die Hoffnung aufrecht, dass die US-Inflationsrate das Höchst überschritten hat und das Fed den Druck auf das Bremspedal etwas lockern kann (vgl. Grafik 2). Die Korrelation der beiden Zeitreihen ist hoch.

Die hohen Energiekosten und die potenzielle Mangellage im Winter belasten die europäischen Betriebe zusehends. Während auf dem Kontinent um Solidarität in der Energiekrise gerungen wird, tauchen die Frühindikatoren weiter. Die PMI der vier grossen Mitgliedstaaten der Eurozone sinken nicht nur tiefer unter die Schwelle von 50, sondern unterschreiten sogar die bereits pessimistischen Erwartungen am Markt. Das Schlusslicht bildet die Industrie in Spanien (44,7), dicht gefolgt von Deutschland (45,1).

Wie der Datenlieferant S&P Global berichtet, sind die Produktion und der Auftragseingang so stark eingebrochen wie selten zuvor seit Umfragebeginn vor 25 Jahren, und auch beim Exportneugeschäft schlägt wegen der geopolitischen Unsicherheit, der hohen Inflation und schwacher globaler Konjunkturaussichten ein hohes Minus zu Buche. Der Index für den Währungsraum liegt inzwischen bei schmalen 46,4 Zählern.

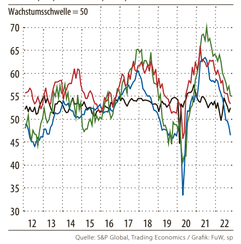
Alexander Koch, Ökonom bei Raiffeisen Schweiz, hält jedoch fest, dass in der Vergangenheit rekordhohe Bestellungen verzeichnet wurden, die aufgrund der gestörten Lieferketten nur in einem geringeren Umfang abgearbeitet wurden. Noch seien die Auftragsbücher gut gefüllt. Dies sollte aktuell helfen, die Industrietätigkeit in Europa zu stabilisieren.

Schweiz als Insel in Europa

«Unsere PMI-Umfragen signalisieren nun eindeutig, dass sich der Industriesektor in einer Rezession befindet», kommentiert hingegen Joe Hayes, Senior Economist bei S&P. Die Unternehmen gingen davon aus, dass die schwierigen Bedingungen bis weit ins Jahr 2023 anhalten würden.

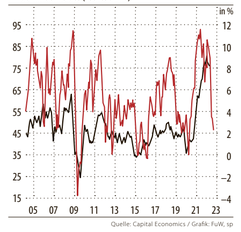
Vor diesem Hintergrund wirkt die Schweiz wie eine Insel der Glückseligen auf der Gefahrenkarte in Europa, die rundum sonst tiefrot eingefärbt ist. Auch einige Volkswirtschaften in Asien und Südamerika halten sich noch tapfer im blauen Bereich, der Wachstum zum Vormonat anzeigt. Vielerorts zeigt sich insbesondere der Arbeitsmarkt noch robust, der Fachkräftemangel ist akut, auch hierzulande. Sollten die entsprechenden Subkomponenten zur Beschäftigung in den kommenden Monaten tauchen, werden auch bei den Notenbanken die Alarmglocken einen schrillen Ton annehmen.

1 Industrie-PMI im Abwärtstrend



Quelle: S&P Global, Trading Economics / Grafik: FuW, sp

2 Nachlassender Preisdruck



Quelle: Capital Economics / Grafik: FuW, sp

Die Dienstleister leiden unter der getrübten Konsumlaune

Nicht nur die Frühindikatoren aus der Industrie deuten auf eine fortgesetzte Schwäche der Konjunktur hin (vgl. Haupttext oben). Auch die jüngsten Einkaufsmanagerindizes (Purchasing Managers Index, PMI) für die Dienstleistungsunternehmen deuten an, dass eine Rezession vielerorts wohl kaum mehr zu vermeiden sein wird.

In der Eurozone ist der Service-PMI im Oktober zwar nur moderat von 48,8 auf 48,6 Punkte gesunken. Er notiert damit aber weiterhin im Kontraktionsbereich und auf dem niedrigsten Stand seit Februar 2021. Die hohe Teuerung, steigende Zinsen sowie die wachsende Unsicherheit unter den Privathaushalten lasten spürbar auf der Konsumlaune. Dass die gestiegenen Einkaufskosten in Form höherer Angebotspreise an die Kunden weitergegeben werden, schmälert die Nachfrage zusätzlich. Trotz der schwierigen Rahmenbedingungen hat sich zumindest zu Beginn des vierten Quartals der Stellenaufbau im Sektor fortgesetzt.

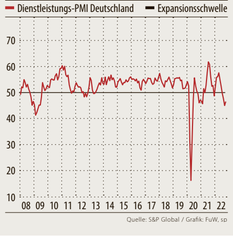
Innerhalb des Währungsraums präsentiert sich die Situation in Deutschland überdurchschnittlich angespannt. Zwar konnte sich der Frühindikator vom 28-Monats-Tief bei 45 lösen. Mit dem Stand für den Monat Oktober von 46,5 verbleibt der deutsche Service-PMI aber weiterhin klar unter der Expansionsschwelle (vgl. Grafik 1).

Der Subindex Beschäftigung ist wie in der gesamten Eurozone noch nicht in Kontraktionsterrain abgerutscht, doch liegt er auf dem niedrigsten Niveau seit September 2020. Es zeige sich, dass die Unternehmen bei Neueinstellungen verstärkt Vorsicht walten lassen und immer weniger freie Stellen besetzen würden, kommentierte S&P-Analyst Phil Smith die Ergebnisse.

Unter die Wachstumsschwelle gefallen ist ebenfalls der PMI der britischen Dienstleister. Nach einem Rückgang von 50 auf 48,8 notiert er nunmehr auf dem niedrigsten Stand seit Januar 2021. Neben den Belastungsfaktoren, mit denen praktisch alle Länder zu kämpfen haben, kommen in Grossbritannien die politischen Turbulenzen als weiterer Störfaktor dazu: Diverse Unternehmen berichten, dass wegen dem chaotischen Regierungswechsel und dem Budgetdesaster die Risikoaversion zugenommen habe und neue Projekte zögerlicher umgesetzt würden. Die deutlich gestiegenen Energiekosten hätten das Ausgabenverhalten der Haushalte spürbar getrübt.

Die verschiedenen Belastungsfaktoren schlagen sich auf das Geschäftsvertrauen der Dienstleistungsunternehmen nieder:

1 Im Kontraktionsbereich

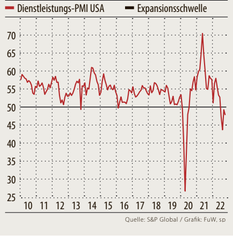


Quelle: S&P Global / Grafik: FuW, sp

Unter Ausklammerung des kurzen Einbruchs zu Beginn der Coronapandemie ist der Subindex auf den niedrigsten Wert seit Dezember 2008 gefallen, als die globale Finanzkrise ihren Höhepunkt erreichte.

Auch die amerikanischen Dienstleister können sich den schwierigen Rahmenbedingungen nicht entziehen. Der starke Dollar hat die Nachfrage aus dem Ausland zusätzlich geschmälert. Als Folge ist der US-Dienstleistungsindex gegenüber dem Vormonat von 49,3 auf 47,8 gesunken und damit noch weiter in den Kontraktionsbereich abgerutscht (vgl. Grafik 2). Immerhin fiel die aktuelle Lesung 1,2 Punkte besser aus als die vorgängigen Flash-Werte.

2 Weitere Verlangsamung



Quelle: S&P Global / Grafik: FuW, sp

Die Beschäftigungssituation präsentiert sich schwierig: Die Aussagen verschiedener befragter Unternehmen, wonach man sehr zurückhaltend bei der Einstellung neuer Arbeitnehmer vorgehe, deute darauf hin, dass die Dienstleister mit steigender Unsicherheit und hohem Kostendruck zu kämpfen hätten. Entsprechend getrübt bleibt das Geschäftsvertrauen: Gegenüber dem Vormonat hat sich der Indikator nochmals verschlechtert und notiert inzwischen auf dem niedrigsten Stand seit September 2020 – kurz bevor die Aussicht auf Covid-Impfstoffe die Prognosen aufhellten. Die aktuelle Stimmung wird vor allem von Sorgen dominiert, dass die Inflation und damit auch die Ausgabenzurückhaltung der Konsumenten auf hohem Niveau verbleiben. **FH**