

Auf Rekordjagd !

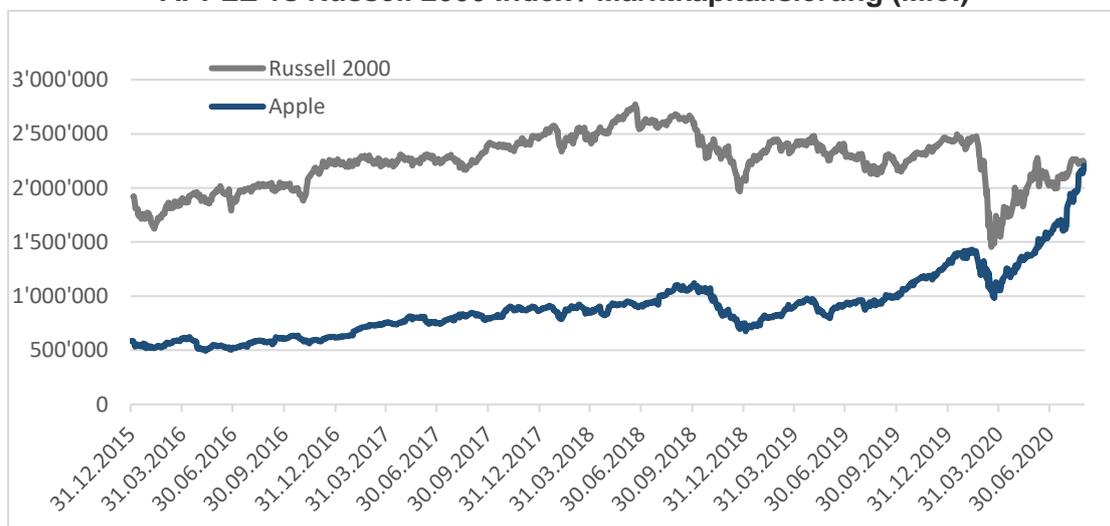
Der Sommer endet mit einer Vielzahl von Rekorden, die an den US-Aktienmärkten gebrochen wurden, während gleichzeitig die Vereinigten Staaten weiterhin die erste COVID-19 Infektionswelle überqueren und Europa am Rande einer zweiten Infektionswelle steht. Ohne einen wirklich neuen Katalysator stieg der S&P 500 Börsenindex im August um mehr als 7%, während der NASDAQ-Technologieindex, den Monat August erneut auf Rekordniveau schloss. Die FAANGM's (Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Google und Microsoft) machen mittlerweile mehr als einen Viertel des Wertes des S&P 500 Index aus.

Auch eine Erhöhung der Spannungen zwischen den Vereinigten Staaten und China oder die mangelnde Einigung in Washington über einen neuen Konjunkturplan oder sogar die im Laufe des Monats veröffentlichten, gemischten makroökonomischen Zahlen haben die Begeisterung an den amerikanischen Börsen nicht gedämpft. Die Investoren wurden dabei von der Hoffnung, einen COVID-19- Impfstoff zu entdecken, und dem berühmten FOMO-Syndrom (Fear Of Missing Out / Angst, etwas zu verpassen) angetrieben. Insbesondere die Marktkapitalisierung von Apple sollte dabei erwähnt werden, die im August 2 Billionen US-Dollar überstieg. Im Vergleich, das Unternehmen steht kurz davor, die Marktkapitalisierung des Russell 2000 Index zu überholen, der sich aus zweitausend kleineren

Unternehmen zusammensetzt, die am US-Markt notiert sind. 2.000 Milliarden US-Dollar übersteigen auch den gesamten französischen CAC40-Index!

Aus makroökonomischer Sicht deuten die publizierten Datensätze auf eine Divergenz zwischen den USA und Europa hin. Das Wiederaufleben der Pandemie in Form einer 2.Welle in der Eurozone verlangsamte die wirtschaftliche Erholung des Privatsektors im August. Der zusammengesetzte PMI-Index fiel auf 51,6 Punkte, nachdem er im Juli auf 54,9 Punkte gestiegen war. Die Arbeitslosigkeit ist weiterhin hoch, und die Unternehmen sind weiterhin sehr vorsichtig in Bezug auf neue Beschränkungen im Zusammenhang mit der Zunahme der COVID 19-Fälle. In den USA ist dieser Rückgang der Dynamik noch nicht zu spüren. Die im Laufe des Monats veröffentlichten PMI-Indizes zeigen in der Tat eine starke Nachfrage der Verbraucher nach der noch ausstehenden Aufhebung der Lock-Down Maßnahmen. Der Immobilienmarkt bleibt ebenfalls stark, wie der Anstieg der Hausverkäufe um 25% gegenüber dem Vormonat zeigt. Das sind 9% mehr als im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Es bleibt schwer vorherzusagen ob wir in den kommenden Wochen eine Verlangsamung des wirtschaftlichen Aufschwungs in den Vereinigten Staaten erleben.

APPLE vs Russell 2000 Index / Marktkapitalisierung (Mio.)



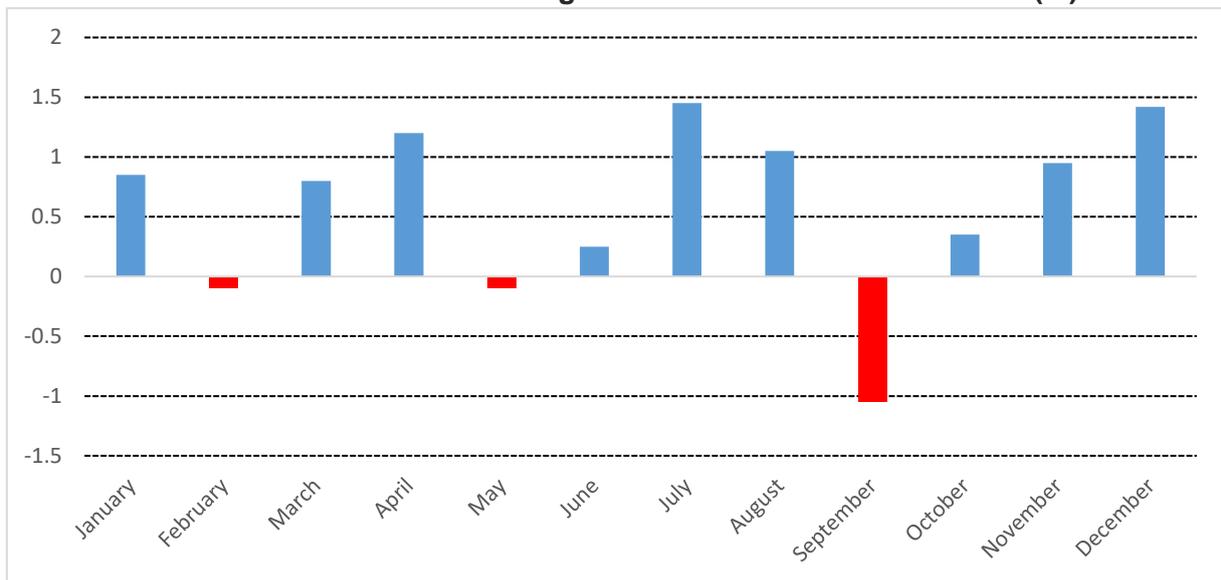
Quelle: Bloomberg / Banque Heritage



Trotz dieser allgegenwärtigen Unsicherheit könnten die Aktienmärkte den Aufwärtstrend in den kommenden Monaten nach der von Herrn Powell während des jährlichen Jackson Hole-Symposiums angekündigten Änderung der Geldpolitik noch fortsetzen. Der amerikanische Offenmarktausschuss hat mit der heiligen Regel eines seit 2012 festgelegten Inflationsziel von 2% gebrochen. Die Geldpolitik wird künftig ein Inflationsniveau von durchschnittlich 2% anstreben, was auf die Bereitschaft der FED hinweist, die Inflation auch über 2% gleiten zu lassen um Perioden ungewöhnlich niedriger Inflation

auszugleichen. Mit einer bereits äußerst expansiver Geldpolitik, die sich auf Leitzinsen um 0% konzentriert, und einem aggressiven Rückkaufprogramm für Anleihen ebnet die Zentralbank den Weg für eine lange Zeit niedriger Zinssätze, ohne befürchten zu müssen, dass im Falle einer makroökonomischen Erholung eine rasche Zinsstraffung eintreten könnte. In solch einem Umfeld, in dem Anleihen nur geringe Renditen erzielen (oder gar negative), drängt die FED die Anleger erneut auf, in den Aktienmarkt zu investieren.

Durchschnittlicher monatlicher Anstieg des Dow Jones Industrial Index (%) seit 1986



Quelle: www.HulbertRatings.com

Im August entwickelten sich unsere Portfolios weiterhin gut. Wir halten an einem leicht untergewichteten Engagement an den Aktienmärkten fest, konzentrieren uns jedoch stark auf Technologie- und Gesundheitsaktien. Da der September der historisch schlechteste Monat in Bezug auf die Markttrenditen ist und sich die US-Wahlen abzeichnen, behalten wir eine hohe Diversifikation in unseren Portfolios bei. Eine hohe Quote in Gold und ein Übergewichtiger Cash-Anteil sollten es uns erlauben, auch einer Periode höherer Aktienmarktvolatilität auszustehen.

Willkommen zurück!

Jean-Christophe Rochat, CIIA
Chief Investment Officer



BANQUE HERITAGE SA
Route de Chêne 61
Case Postale 6600
1211 Geneva 6
Switzerland

www.heritage.ch