



Versuchen die Märkte den Ausbruch?

- Der Lösungswille fehlt
- Geld allein macht nicht glücklich
- Stimmung und Trendmuster geben Hoffnung

Sich für das Wohl der heutigen und kommenden Generationen einzusetzen, wäre die Aufgabe der Staatsoberhäupter. Diese waren jedoch auch vergangenen Monat damit beschäftigt Ihre Wiederwahl zu sichern und sich als erfolgreiche Selbstdarsteller zu inszenieren. Kein Wunder, dass das Brexit-Debakel nicht enden will und das Gezerre der beiden Supermächte im Handelsstreit die Medien auch im September beschäftigte. Deshalb müssen die strapazierten Nerven der Investoren anderweitig bei Laune gehalten werden. In regelmässigen Dosierungen wurde billiges Geld verabreicht, das den Verbrauchern das Gefühl gab, sich alles leisten zu können. Auf diese Weise werden die Konsumausgaben stimuliert und halten den stotternden Wachstumsmotor am Laufen. Im alten Rom sind wir damit angekommen, als Brot und Spiele die Bevölkerung jubeln liessen. Das definitive Ergebnis dieser Verfolgung persönlicher Ziele ist ausstehend. Auch an den Aktienmärkten bleibt abzuwarten wie diese Politik das Kursbild beeinflussen wird, da die Aktienmärkte im 3. Quartal nur Pendelbewegungen aufwiesen und weitgehend unentschlossen waren. Immerhin vermochten die Märkte im September zuzulegen, obwohl die Herausforderungen nicht kleiner und die Aussichten nicht besser geworden sind. Der amerikanische und der Schweizer Aktienmarkt legten jeweils um mehr als 1.5% zu, während der EuroStoxx sogar um 3.6% fester tendierte. Gesucht blieb weiterhin der Schweizer Franken und das Krisenmetall Gold.

Geld allein macht nicht glücklich

Zum Glück spielt das verarbeitende Gewerbe eine sehr untergeordnete Rolle, wenn es darum geht, die Attraktivität von Aktien gegenüber den risikoarmen Anlagen zu bestimmen. Gemäss unserem Teilindikator „Industrie“ muss weiterhin von einer deutlich rezessiven Phase ausgegangen werden. Nicht nur in Europa, sondern auch in den USA, lasten die globalen Krisenherde auf dem Investitionsverhalten der Unternehmen. Selbst dem privaten Verbrauch, der von einem soliden Arbeitsmarktumfeld und günstigen Kreditzinsen profitiert, setzen die Unsicherheiten zu und lässt die Zuversicht in die Zukunft schwinden. Die gelockerte Geldpolitik entfaltet damit nicht die volle Wirkung, auch wenn die Verkaufszahlen für neuerbaute Einfamilienhäuser in den USA, aufgrund der gesunkenen Hypothekenzinsen, deutlich anzogen. Somit macht das billige Geld allein nicht glücklich, aber beruhigt zumindest die Gemüter der Investoren, da sowohl die monetäre als auch die Bewertungskomponente für Engagements in Aktien sprechen.

Geldpolitisches Umfeld: Die steigende Geldmenge drückt die Renditen auf extrem tiefe Niveaus und sorgt dafür, dass Aktien als Investment konkurrenzlos sind. Die Datenreihe, die auf der Teilkomponente am stärksten lastet, ist die Kerninflation auf Konsumentenstufe. Trotzdem spricht das geldpolitische Umfeld klar für Aktienengagements.

Industrie: Das stark vom Automobilsektor abhängige verarbeitende Gewerbe in Europa leidet besonders stark unter dem Konjunkturabschwung. Aber auch in den USA werden die Sorgenfalten grösser. Entsprechend sehen die Gewinnaussichten bescheiden aus. Der Teilindikator spricht als Einziger eindeutig gegen Aktien.

Konsum: Die Verbraucher schauen etwas weniger zuversichtlich in die Zukunft. Handelsstreit, Irankrise, Brexit und Amtsenthebungsverfahren schüren die Verunsicherung. Trotzdem sind die effektiven Umsatzzahlen im Einzelhandel weiterhin erfreulich. Dem Arbeitsmarkt sei Dank. Der Konsum bleibt nach wie vor die grösste Stütze für Aktien.

Bewertung: Auch wenn das Argument nicht unbedingt das beste Kaufargument ist, so bleibt die Attraktivität der Aktien im Vergleich zu Obligationen hoch. Hingegen lassen die wenigsten absoluten Bewertungsgrössen Aktien günstig erscheinen. In der Summe spricht die Bewertung einen weiteren Monat für die Aktien.

Stimmung und Trendmuster geben Hoffnung

Die Krisen denen wir uns ausgesetzt sehen, sind verschiedenartig und an einer Hand nicht mehr abzuzählen. Argumente für eine Korrektur an den Börsen wären damit in ausreichendem Masse gegeben und doch tendieren sie seitwärts oder sogar leicht fester. An den Investoren prallen die Korrekturargumente inzwischen ab und die Marktteilnehmer nehmen sie als gegeben hin. Entsprechend rappelte sich die Stimmung über die

Risikoappetit-Indikator: Deutliche Erholung aller Teilindikatoren

	Anzahl Indikatoren	Aktuelle Signale	1 Woche	1 Monat	3 Monate
MONEY FLOW	31	Buy	↘	↗	↗
SURPRISE EFFECT	18	Buy	↘	↗	↗
MARKET BREADTH	24	Buy	↘	↗	↘
HEDGING DEMAND	6	Buy	↘	↗	↘
MARKET RISK	37	Buy	→	↗	↗
OVERBOUGHT / OVERSOLD		Neutral			
RISK APPETITE INDICATOR	116	BUY	↘	↗	↗

letzten Wochen auf. Gegenüber dem Vormonat verbesserten sich alle fünf Komponenten des Risikoappetit-Indikators, so dass die Stimmungslage gegenüber dem Vormonat deutlich zuversichtlicher ist. Sogar im Vergleich zur Jahresmitte geben sich die Anleger optimistischer. Von einer Euphorie sind wir gleichzeitig noch weit entfernt. Bestätigung erhalten wir auch von unserem Turnings-Point Modell, das zur Trenderkennung dient. Dieses sieht kurzfristig einen weiteren Kursanstieg. Damit könnte ein Ausbruch aus der bereits seit Monaten andauernden Seitwärtsbewegung anstehen, auch wenn dieser vor allem auf Hoffnungen gebaut sein sollte. Wir haben unsere Portfolios dementsprechend auf einen Ausbruch nach oben positioniert.

Ihr Kontakt zu ENISO Partners AG

Gerd Ramsperger
 Claridenstrasse 34
 CH-8022 Zürich
 Tel. +41 44 286 17 01
 gerd.ramsperger@eniso-partners.com

Marc Weibel
 Claridenstrasse 34
 CH-8022 Zürich
 Tel. +41 44 286 17 02
 marc.weibel@eniso-partners.com

Rechtliche Hinweise

Diese Publikation von ENISO Partners AG wurde aus öffentlich zugänglichen Informationen und Daten («Informationen») erstellt, welche als zuverlässig erachtet werden. Trotzdem kann ENISO Partners AG weder eine vertragliche noch eine stillschweigende Haftung dafür übernehmen, dass diese Informationen korrekt und vollständig sind. Mögliche Fehler dieser Informationen bilden keine Grundlage für eine direkte oder indirekte Haftung von ENISO Partners AG. Insbesondere ist ENISO Partners AG nicht dafür verantwortlich, dass die hier geäußerten Meinungen, Pläne oder Details über Unternehmen, die Strategien derselben, das volkswirtschaftliche Umfeld, das Markt-, Konkurrenz- oder regulatorische Umfeld etc. unverändert bleiben. Obwohl ENISO Partners AG sich nach besten Kräften bemüht hat, eine zuverlässige Publikation zu erstellen, kann nicht ausgeschlossen werden, dass diese Publikation Fehler enthält oder unvollständig ist. Weder die Aktionäre von ENISO Partners AG noch die Mitarbeiter sind dafür verantwortlich, dass die hier abgegebenen Meinungen, Einschätzungen und Schlussfolgerungen zutreffend sind. Selbst wenn diese Publikation im Zusammenhang mit einem bestehenden Vertragsverhältnis abgegeben wurde, ist die Haftung von ENISO Partners AG auf grobe Fahrlässigkeit oder Absicht beschränkt. Darüber hinaus lehnt ENISO Partners AG die Haftung für geringfügige Unkorrektheiten ab. In jedem Falle ist die Haftung von ENISO Partners AG auf denjenigen Betrag beschränkt, der üblicherweise zu erwarten wäre. Die Haftung für indirekte Schäden wird ausdrücklich abgelehnt. Diese Publikation stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. ENISO Partners AG kann jederzeit für die in dieser Publikation erwähnten Wertpapiere eine Kaufs- bzw. Verkaufsposition einnehmen. Es ist auch möglich, dass Mitarbeiter von ENISO Partners AG in einer Organstellung einer hierin untersuchten Unternehmung sind. Wenngleich bei ENISO Partners AG Massnahmen getroffen wurden, damit Interessenkonflikte vermieden oder offengelegt werden, so kann ENISO Partners AG dies nicht zusichern. Folglich kann ENISO Partners AG keine Haftung aus solchen Interessenkonflikten übernehmen. Hierin geäußerte Meinungen und Preise können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Dokument darf weder direkt noch indirekt in den USA, Kanada oder Japan verteilt werden. Personen mit Domizil in anderen Staaten beachten bitte die geltenden Verkaufsbeschränkungen für die entsprechenden Produkte. ©Copyright ENISO Partners AG. Alle Rechte vorbehalten.