



**ENISO** engineered  
**PARTNERS** investment  
solutions

November 2019

## Nach Verschnaufpause Fortsetzung des Trends

- Gutes Marketing treibt Kurse
- Die Krankheitssymptome nehmen zu
- Verhalten positive Stimmung stützt Börsen

Der gerade zu Ende gegangene Monat Oktober machte seinem gefürchteten Ruf, der schlechteste Börsenmonat des Jahres und der Monat mit den meisten Crashes zu sein, anfänglich alle Ehre. In den ersten zwei Handelstagen verloren die bedeutendsten Aktienindizes fast fünf Prozent. Ein Ausbruch der Börsen zu neuen Höhen blieb aus. Jedoch bereits neun Börsentage später gehörte die Korrektur schon wieder der Vergangenheit an und die Indizes handelten, aufgrund der optimistischeren Aussichten auf eine teilweise Beilegung des Handelsstreits zwischen China und den USA, nahe der alten Höchstkurse. Sicherlich sorgte das gute Marketing der US-Regierung für das rasche Erstarren der Kurse, aber auch das billige Geld der Notenbanken dürfte nicht ganz unbeteiligt gewesen sein. Keine Unterstützung kam von den volkswirtschaftlichen Daten, die im Laufe des Monats veröffentlicht wurden. Sie bestätigten vielmehr, dass sich die Wachstumsaussichten weiter eintrüben. Hingegen vermochten die bisher veröffentlichten Quartalszahlen der Unternehmen eher zu überzeugen und stellten deshalb einen gewissen Rückhalt dar. Letztendlich schlossen die wichtigsten Börsenindizes den gefürchteten Monat Oktober positiv ab. Der Leitindex in den USA stieg um 2.04% und der von Euroland um 1.25%. Für einmal schnitt der Swiss Market Index mit einem Kursgewinn von 0.85% schwächer ab.

## Die Krankheitssymptome nehmen zu

Das verarbeitende Gewerbe steckt in einem global breit abgestützten Abschwung. Verschont wird auch die USA von den Ungewissheiten, die der Handelskrieg hervorruft nicht mehr. Die Investitionsbereitschaft der Unternehmer lässt deshalb immer weiter nach und Sparpläne werden wieder aus der Schublade geholt. In der Folge wird die Produktion, gemäss der Datenlage des Teilindikators „Industrie“, langsam aber sicher heruntergefahren. Damit kränkelt die Wirtschaft zwar, aber Sorgenfalten aus Sicht der Aktienmärkte, waren deshalb nicht angebracht. Zu stark waren die Konsumausgaben, die das Wirtschaftswachstum am Leben hielten. Die letzten Datenreihen des privaten Verbrauchs in den USA veranschaulichen, dass nun auch das Bollwerk des Wachstums, kränkelt. Bereits im März dieses Jahrs gab es eine Wachstumsdelle, die sich nun erneut abzeichnet. Sollten sich die Krankheitssymptome verfestigen, würden auch die Zweidrittel des Sozialprodukts in den USA in Abschwung geraten, die die grosse Stütze für die Aktienmärkte seit Jahren ist. Noch wirkt jedoch die Medizin des billigen Geldes, die die Bewertungen der Dividendenpapiere nicht als teuer erscheinen lässt und die Aktien als alternativlos darstellt. Damit erhalten wir von unserem Fundamentalmodell in der Summe weiterhin ein Kaufsignal für Aktien.

**Geldpolitisches Umfeld:** Die FED hat die Zinsen zum dritten Mal in diesem Jahr gesenkt und damit das Geld weiter verbilligt. Entsprechend stark nimmt die Geldmenge zu. Geld, das seinen Platz sucht und diesen unter anderem in Aktien, Private Equity und Immobilien findet.

**Industrie:** Unverändert deutlich spricht das verarbeitende Gewerbe gegen Aktienengagements. Vor allem verlangsamt sich die Produktion immer mehr in den USA.

**Konsum:** Ausser bei den Immobilienkäufen werden die US-Bürger bei den Konsumausgaben zurückhaltender. Die tiefen Zinsen und der noch freundliche Arbeitsmarkt helfen zwar noch die Konsumlaune am Leben zu halten, jedoch sind die Schuldenberge inzwischen hoch und schränken den Handlungsspielraum vieler Haushalte zusehends ein.

**Bewertung:** Die bisher veröffentlichten Quartalszahlen konnten in der Summe eher positiv überraschen. Trotzdem bleiben die absoluten Bewertungen der Unternehmen hoch. Allein die relative Betrachtung gegenüber anderen Anlageklassen sorgt dafür, dass Aktien insgesamt als attraktiv einzustufen sind.

## Verhalten positive Stimmung stützt Börsen

Nach der kurzen aber heftigen Korrektur zu Beginn des Monats Oktobers hat sich die leichte Aufwärtstendenz gemäss unserem Trenderkennungs- und Trendstärke-Modells „Turning-Points“ gefangen und spricht für eine Fortsetzung der positiven Entwicklung. Der Ausbruch der Aktienmärkte zu neuen Höchstständen verlief aber weniger impulsiv, als dies bei solchen Ausbrüchen normalerweise der Fall ist. Es scheint, als ob die Investoren

### Risikoappetit-Indikator: Kaum veränderte Risikoneigung

	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	Sell	↓	↓	↓
Market Risk	37	Buy	→	↓	→
OVERBOUGHT / OVERSOLD		Neutral			
<b>RISK APPETITE INDICATOR</b>	<b>116</b>	<b>Buy</b>	<b>↑</b>	<b>→</b>	<b>↑</b>

weiterer Kursavancen skeptisch gegenüberstehen. Gleichzeitig signalisiert jedoch unser Risikoappetit-Indikator, dass die Bereitschaft Risiken einzugehen, weiterhin vorhanden ist. Unsere fünf Teilindikatoren geben aber auch zu erkennen, dass die Risikofreudigkeit nicht weiter zunimmt. Trotz des Anstiegs und des Ausbruchs zu neuen Höchstständen sind damit keine Anzeichen von Euphorie erkennbar. Neben dem Turning-Points Modell deutet damit auch der Risikoappetit-Indikator auf eine Fortsetzung der Hausse hin.

## Ihr Kontakt zu ENISO Partners AG

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

Dr. Marc Weibel  
 Claridenstrasse 34  
 CH-8022 Zürich  
 Tel. +41 44 286 17 02  
 marc.weibel@enisopartners.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.