



ENISO engineered
PARTNERS investment
solutions

Dezember 2019

Keiner weiss wann, aber es wird geschehen

- Hoffnungsvoller Blick aufs Jahresende
- Die Droge Geld und Ihre Wirkung
- Die Stimmung passt - Der Trend wackelt

Der November 2019 zeichnete sich an den Börsen durch stetige Preisanstiege bei geringen Kursausschlägen aus. Zudem nahmen die Handelsvolumen bereits ab Mitte Monat ab. Die konsequente Berieselung mit hoffnungsvollen Äusserungen im Hinblick auf eine teilweise Einigung im Handelsstreit zwischen den USA und China bis Jahresende sorgte für ein Wohlfühlgefühl, das die Kurse steigen liess. Reale Daten aus der Wirtschaft fanden gleichzeitig so gut wie keine Beachtung, zu stark fokussierten sich die Investoren auf das Handelsthema und die Liquiditätsschwemme, die die Nationalbanken seit Jahresbeginn erneut losgetreten haben. Die wichtigsten Aktienindizes legten deshalb im Durchschnitt um weitere 3% zu, während das Krisenmetall Gold um den gleichen Prozentsatz schwächer und die Obligationen kaum verändert tendierten.

Die Droge Geld und Ihre Wirkung

Die zuletzt veröffentlichten Datenreihen bekräftigen nochmals die fundamentale Einschätzung der letzten Monate. Für die weitere Marktentwicklung bleibt die Versorgung der Märkte mit billigem Geld entscheidend. Davon kreierte die amerikanische Notenbank seit Monaten viel. Dies immer unter dem Vorwand, dass die Inflation kein Problem darstellt, obwohl die Kerninflation durchaus eine restriktivere Politik rechtfertigen würde. Aber das Motto ist glasklar: den wirtschaftliche Abschwung um jeden Preis zu verhindern. Dafür braucht es billiges Geld, das für ultratiefe Zinsen sorgt. Gemeinsam wirken sie wie eine Droge, indem sie die Aktienmärkte, Immobilien, Private Equity und weitere Sachanlagen billig erscheinen lassen und den Konsumenten eine scheinbare Kaufkraft verleiht, die ihnen das Gefühl eines Königs gibt. Ausschliesslich des verarbeitenden Gewerbes helfen die tiefen Zinsen nichts. Es befindet sich in einer Investitionsfalle, die nach dem bedeutenden Ökonomen Keynes, normalerweise nur in Zeiten einer Depression vorkommt. Das Fazit für unser fundamentales Modell ist auf Monatssicht deshalb unverändert. Weiterhin sind Aktien das bevorzugte Investment, obwohl die Realwirtschaft schwächelt.

Wie werden sich vor diesem Hintergrund die Aktienmärkte aber nächstes Jahr und darüber hinaus entwickeln? Unsere ehrliche Antwort lautet: Niemand, auch wir nicht, können es vorhersagen. Müssen wir für die Verwaltung von Vermögen aber auch nicht, da wir Woche für Woche unsere Modelle rechnen und basierend auf den Ergebnissen die Anlageentscheide umsetzen. Aber als erfahrene Ökonomen und Finanzmarktexperten machen wir uns aus wirtschaftspolitischer Sicht durchaus Gedanken darüber, was die Zukunft uns und der nächsten Generationen, aufgrund der extrem lockeren Geldpolitik, bringen wird. Zum Jahresausklang teilen wir einige kurz beschriebenen Szenarien mit unseren Lesern:

- Trotz der lockeren Geldpolitik könnte sich der wirtschaftliche Abschwung weiter manifestieren und die Konsumenten einschüchtern. Eine weitere Verschärfung des Negativzinses in der Schweiz und Europa wäre dann nicht auszuschliessen. Eine sich nochmals verstärkende Flucht in Sachwerte, wie Aktien, wäre wohl

eine der Folgen. In einem ersten Schritt ein positives Szenario für die, die Vermögen besitzen. Darüber hinaus wäre aber auch zu befürchten, dass es in der Gesellschaft zu einer weiteren Polarisierung zwischen, den Besitzern von Sachwerten und den Besitzlosen kommen würde.

- Die Tiefzinspolitik, hervorgerufen durch die Geldpresse, führt zu einer weiteren Zunahme der Schuldenberge bei privaten Haushalten sowie vielen Ländern. Der Glaube an unser Geld könnte in Mitleidenschaft gezogen werden und zu einem unerwarteten Zinsanstieg führen. Die Bedienung der Kreditzinsen würde viele Staaten und Konsumenten erdrücken und für einen Nachfrageausfalls sorgen. Das Risiko einer scharfen Wirtschaftskrise wäre beträchtlich.
- Losgelöst von der lockeren Geldpolitik könnte die demografische Entwicklung die Konsumenten unter Druck setzen. Einerseits werden die Rentenzahlungen für die Babyboomers wohl weniger üppig fließen, als für frühere Generationen, gleichzeitig werden die Rentensysteme absolut gesehen, mehr Auszahlen als Einnehmen. Die Gefahr eines Verkaufsdrucks unter anderem auf Immobilien könnte steigen und zu Wertebussen führen, während die Hypothekenschulden unverändert bleiben würden. Überschuldung und Kreditausfälle wären unausweichlich.

Leider eher düstere Szenarien, die wir skizzieren. Hoffen wir, dass die Welt von Trends wie Digitalisierung und Umweltbewusstsein profitieren wird und sich alles zum Guten wenden wird. Unserer Meinung nach wird der Ausweg aus der gegenwärtigen Geldpolitik aber alles andere als einfach werden. Die Bereinigung wird kommen, aber niemand kann vorhersagen wann dies der Fall sein wird.

Die Stimmung passt - Der Trend wackelt

Die Zuversicht der Investoren hat sich im November weiter verbessert. Vier der fünf Teilindikatoren des Risikoappetit-Indikators konnten sich weiter erholen. Gleichzeitig neigen die Investoren aber nicht zu Euphorie. Somit sollte die Stimmung bei allenfalls negativeren Nachrichten als die, die in der jüngsten Vergangenheit verbreitet wurden, das Börsenumfeld nicht umgehend kippen und für deutliche Kursabschläge

Risikoappetit-Indikator: Stabil auf gesundem Niveau

	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	↑	↑	↑

auslösen, sondern höchstens eine geregelte Korrektur stattfinden. Nach den Kursanstiegen der letzten Wochen braucht es keine schwerwiegenden Gründe als Auslöser einer überschaubaren Korrektur. Unser Trendstärke und Trenderkennungsmodell Turning-Points zeigt bereits an, dass die Stärke beziehungsweise die Qualität des Aufwärtstrends deutlich abgenommen hat und eine überschaubare Vorweihnachtskorrektur anstehen könnte. Bis wir klarere Signale erhalten, bleiben wir jedoch weiterhin in den Dividentiteln vollumfänglich engagiert.

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. Wengleich 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.