

Geldregen zu Jahresbeginn

Rückblick

Positive Hoffnungen auf die Verabschiedung des ersten Teils des Handelsabkommens zwischen den USA und China sorgten mehrheitlich für gute Stimmung im Dezember. In Kombination mit tiefen Volumina und der extremen Flutung der Märkte mit Notenbankliquidität war der Weg für höhere Notierungen bereitet. Der Jahresausklang setzte damit den Renditen der Aktienindizes das Sahnehäubchen auf, auch wenn für Schweizer Investoren der Frankenanstieg die Renditen für internationale Aktien dahinschmelzen liess.

Das Börsenjahr 2019 war damit das siebte Jahr des vergangenen Jahrzehnts mit einem Plus vor dem Komma und gleichzeitig das Jahr mit der höchsten Performance für Schweizer Aktien. Hingegen in den USA verbuchte das Jahr 2013 eine noch höhere Rendite als im Jahr 2019. So eindrücklich die Renditekurven der Indizes auch sein mögen, so wenig sagen sie etwas darüber aus, wie anspruchsvoll das Börsenjahr war. Die extreme Abwendung der Notenbankverantwortlichen vom Ziel der Normalisierung der Notenbankbilanzen, hin zur erneuten Flutung mit billigem Geld, führte zu vielerlei Verzerrungen in der Realwirtschaft, aber auch an den Finanzmärkten. Zum Beispiel schnitten Unternehmen der Technologiebranche, die jährlich Milliardenverluste einfahren und dies auf absehbare Zeit auch tun werden, besser ab, als klassische Industrieunternehmen. Diese litten aufgrund ihres zyklischen Geschäftsmodells besonders stark von der merklichen konjunkturellen Abkühlung. Zudem wurden die Kursgewinne der Aktienindizes in starkem Ausmass von wenigen Unternehmen geprägt. Allein die zwei Unternehmen Microsoft und Apple waren für mehr als 15% des gesamten Anstiegs des amerikanischen Leitindizes S&P 500 verantwortlich. Wer maximales Aktienmarktrisiko und extreme Konzentrationsrisiken in Kauf nahm, machte an der Börse im Jahr 2019 alles richtig. Wer überlegt handelte, dürfte das Nachsehen gehabt haben. Möglich machte diese Entwicklung das billige Geld der Notenbanken.

	Stand	1M	2019	1J
SMI	10'665.41	1.18%	25.95%	25.95%
SMIM	2'779.22	1.17%	31.71%	31.71%
SPI	12'899.7	1.27%	30.59%	30.59%
Euro Stoxx	404.58	1.15%	22.97%	22.97%
S&P500	3'246.28	2.86%	28.88%	28.88%
MSCI World	6'928.36	3.00%	27.67%	27.67%
Gold (Unze)	1'565.02	4.03%	18.66%	18.66%
Oil WTI	63.29	10.71%	35.10%	35.10%
CH-Rendite 10J	-0.58%	-0.61%	-0.17%	-0.17%
CH-Rendite 30J	-0.26%	-0.24%	0.36%	0.36%
USD/CHF	0.97	1.00	0.98	0.98
EUR/CHF	1.08	1.10	1.13	1.13
GBP/CHF	1.27	1.29	1.26	1.26

Fundamentale Einschätzung - Geldsegen wie im Vorjahr



Bewertung

Die Bewertungen verteuerten sich nochmals. Insbesondere in den USA sind die Aktien erneut überbewertet. Jedoch bleibt ein starkes Kaufargument bestehen. Die relative Attraktivität im Vergleich zu anderen Anlageklassen ist weiterhin vorhanden.

Industrie

Beim verarbeitenden Gewerbe scheint die Talsohle durchschritten zu sein. Von einer nachhaltigen Erholung zu sprechen, wäre jedoch verfrüht.

Geldpolitik

Verstärkt flutete die amerikanische Notenbank im Dezember die Wirtschaft bzw. die Märkte mit Geld. Deshalb wird die Bilanz der FED Mitte Januar einen neuen historischen Höchststand erreichen. Geld, das mitunter den Weg in Aktienmarkt sucht

Konsum

In Europa zeigen sich die Konsumenten zuversichtlicher, da der konjunkturelle Abschwung bisher ohne Folgen für den Arbeitsmarkt war. Auch in den USA stützt der Arbeitsmarkt die Zuversicht bei den privaten Haushalten, auch wenn im Dezember das Vertrauen in die Wirtschaft etwas schwächer ausfiel.

Vor gut einem Jahr leiteten die Notenbanken die Kehrtwende - weg von der Normalisierung ihrer Bilanzen - bei der Geldpolitik ein. Seither pumpen sie Unmengen an Liquidität in die Wirtschaft, die aber nur bedingt ihren Weg dorthin findet. Der weitaus grösste Teil endet an den Finanzmärkten, um dort zu arbeiten. Unbeirrt wird gegenwärtig an diesem Vorgehen festgehalten. Die Datenreihen signalisieren sogar eine explosionsartige Vermehrung der Geldmenge in den USA. Derart stark, dass der Teilindikator „monetäres Umfeld“, trotz einer zunehmenden Kerninflation in Europa, die den monetären Indikator belastet, noch einmal mehr für Aktienengagements spricht. Im Gegensatz dazu sind jedoch die Märkte deutlich höher bewertet als vor Jahresfrist. Eine immer grössere Anzahl Bewertungsfaktoren warnen vor Aktienengagements. Jedoch die relative Attraktivität gegenüber anderen Investitionsmöglichkeiten ist immer noch gegeben und rechtfertigt die an sich hohen Bewertungen. Damit sprechen aus fundamentaler Sicht die weiterhin zwei wichtigsten Einflussfaktoren für die Aktienmarktentwicklung für diese Anlageklasse. Der Konsum ist zwar ebenfalls eine weitere Stütze, aber vor dem Hintergrund des Geldsegens annähernd bedeutungslos.

Marktpsychologische Einschätzung - Gute Trendstärke trifft auf solide Stimmung

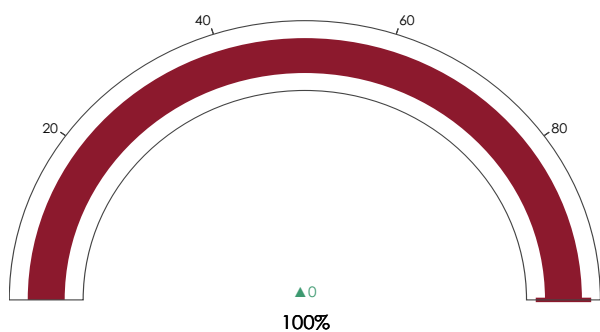
	Anzahl Indikatoren	Aktuelle Signale	1 Woche	1 Monat	3 Monate
Money Flow	31	Buy	↓	↑	↑
Surprise Effect	18	Buy	↑	↑	↓
Market Breadth	24	Buy	↓	↑	↑
Hedging Demand	6	Sell	→	↓	↓
Market Risk	37	Buy	↑	↑	↑
OVERBOUGHT / OVERSOLD		Neutral			
RISK APPETITE INDICATOR	116	Buy	→	↑	↑

Risikoappetit noch die Trendentwicklung geben irgendwelche Signale, die einen solchen Schritt rechtfertigen würden.

Vielmehr ist es sogar so, als ob selbst nach dem ruhigen Kursanstieg der letzten Monate eine gewisse Zurückhaltung bei den professionellen Marktteilnehmern vorherrscht, da der Absicherungswunsch relativ hoch ist. Zudem schlägt bei unserem Risikoappetit-Indikator keines der Signale an, die auf eine Euphorie hindeuten würden. Somit besteht

es aus analytischer Sicht kein Anlass an der gegenwärtigen hohen Aktienquote zu rütteln. Die Entwicklung im Iran könnte daran etwas ändern, dies wird sich aber erst im Laufe der nächsten Tage zeigen.

Ausnutzung der Aktienbandbreite



FUNDAMENTAL Buy

RISK APPETITE Buy

TURNING-POINTS Buy

Ihr Kontakt zu ENISO Partners AG

Gerd Ramsperger

Tel. +41 44 286 17 01
gerd.ramsperger@enisopartners.com



Marc Weibel

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

www.enisopartners.com

ENISO Partners AG | Claridenstrasse 34 | Postfach 2730 | CH-8022 Zürich | +41 44 286 17 17 | info@enisopartners.com