

## Normal war gestern – Panik sorgt für Kaufgelegenheit

### Rückblick

Was für ein Paukenschlag! Das Coronavirus zieht die Menschheit in seinen Bann, in einem Ausmass, das die letzten grossen Infektionskrankheiten, SARS (2003) und MERS (2012), locker in den Schatten stellt. Ob dies gerechtfertigt ist oder nicht, darüber streiten sich im Moment Wissende und Unwissende. Überraschend ist aber allemal der Zeitpunkt, in dem die Börsianer auf die Flut an Nachrichten, Falschmeldungen und widersprüchliche Meinungen aufspringen, begann sich das Virus doch bereits ab Mitte Januar 2020 von der Provinz Wuhan in China grossflächig auszubreiten und die wirtschaftlichen Auswirkungen für Asien und die globalen Lieferketten waren bereits zu Beginn des Februars abschätzbar. Interessiert hat es zu jenem Zeitpunkt niemanden. Fröhlich stiegen die Notierungen an den weltweiten Aktienmärkten. Jedoch exakt in dem Moment, in dem die genesenen Fälle jene der Neuerkrankungen zu übersteigen begannen, fingen die Kurse erst langsam und dann immer schneller an zu fallen. Keine normale Korrektur wurde eingeleitet, die nach den Kursavancen der letzten Monate durchaus willkommen gewesen wäre, sondern ein Kurssturz von den Höchstständen in wenigen Tagen, wie es ihn nie zuvor in der Geschichte der Weltbörsen gab. Ohne die kleinste Gegenbewegung fielen die Notierungen panikartig von den Höchstständen um deutlich über 10%. Gleichzeitig schnellte der Volatilitätsindex VIX auf den höchsten Stand seit zwei Jahren und einen der höchsten Werte der letzten 30 Jahre. Zudem sind die amerikanischen zehnjährigen Staatsanleihen auf einen neuen historischen Tiefstand gefallen, während die Preise für Rohöl binnen einer Woche um über 14% absackten.

	Stand	1M	2020	1J
SMI	9'831.03	-7.50%	-7.40%	4.71%
SMIM	2'523.57	-8.87%	-8.87%	5.64%
SPI	11'897.75	-7.56%	-7.32%	8.51%
Euro Stoxx	365.18	-7.93%	-9.60%	0.74%
S&P500	2'954.22	-8.41%	-8.56%	6.10%
MSCI World	6'287.12	-8.45%	-9.01%	4.63%
Gold (Unze)	1'586.71	0.00%	4.35%	20.60%
Oil WTI	44.76	-13.19%	-26.72%	-21.78%
CH-Rendite 10J	-0.87%	-0.78%	-0.47%	-0.26%
CH-Rendite 30J	-0.5%	-0.42%	-0.14%	0.30%
USD/CHF	102.8	0.96	0.97	1.00
EUR/CHF	1.06	1.07	1.09	1.13
GBP/CHF	185.38	1.27	1.28	1.32

### Fundamentale Einschätzung - Datenreihen lassen noch nichts unerwartet Schlechtes erkennen



### Geldpolitik

Die europäische Zentralbank pumpt erneut hohe Mengen an Liquidität in das Finanzsystem. Von der US-Notenbanken sind Zinssenkungen zu erwarten. Beide Faktoren gehen in unser Asset Allokationsmodell ein und signalisieren grünes Licht für Aktien.

### Bewertung

Nach der heftigen Korrektur, sind die Dividendenrendite massiv höher als das Zinsniveau für Schuldner guter Bonität. Zudem haben sich die absoluten Bewertungsgrössen deutlich verbilligt. Teils Aktien gibt es sogar zum Schnäppchenpreis.

### Industrie

Trotz aller Befürchtungen von Lieferengpässen und Nachfrageausfällen aus China hat sich die europäische Industrie jüngst wieder etwas erholt. Insgesamt ist der Anstieg aber zu schwach, dass die Dividendenpapiere davon profitieren könnten. Die Umfragewerte bei Managern chinesischer Unternehmen scheinen zudem zu pessimistisch zu sein und könnten für positive Überraschungen sorgen.

### Konsum

Die verfügbaren Einkommen sind aufgrund der hohen Beschäftigung weiterhin sehr hoch. Das tiefe Zinsniveau unterstützt zudem die Ausgabenfreudigkeit. Der Verbrauch bleibt eine grosse Stütze für den Aktienmarkt.

Das rekordtiefe Zinsniveau der langlaufenden US-Staatsanleihen verheisst für das globale Wachstum nichts Gutes. In den uns zu Verfügung stehenden Datenreihen lässt sich von dem befürchteten Abschwung, ausser in China, bisher noch nichts erkennen, auch wenn logischerweise von einer Wachstumsdelle ausgegangen werden muss. Die Frühindikatoren für Februar legen keinen Einbruch bei den Verbrauchsausgaben nahe und das arg gebeutelte verarbeitende Gewerbe in Europa scheint sich sogar wieder etwas aufzurappeln. Dennoch begannen Unternehmen mit den zunehmenden Infizierungen in Europa, aufgrund des Nachfrageausfalls oder wegen Verzögerungen in der Lieferkette, die Erwartungen für das erste Quartal 2020 zu reduzieren. Die deutlich gefallenden Aktienkurse antizipieren diese Entwicklung bereits. Die Bewertungskomponente bei unserem fundamentalen Modell, signalisiert deshalb sogar, dass Aktien günstig bewertet sind. Unterstützung dürften die Aktienmärkte, sobald sich die Panik gelegt haben wird, von weiteren Zinssenkungen der US-Notenbank erhalten. Zudem spricht das monetäre Umfeld, aufgrund der bereits umfassenden Versorgung der Märkte mit billigem Geld, ebenfalls für Aktien. Wir halten deshalb unvermindert an Aktienengagements fest. Positive Überraschungen könnten sogar aus China kommen, da der normale Alltag bei der zweitgrössten Volkswirtschaft wieder zusehends Fuss zu fassen beginnt. Unter anderem hat sich Starbucks dazu entschlossen, 85% ihrer Shops wieder zu eröffnen.

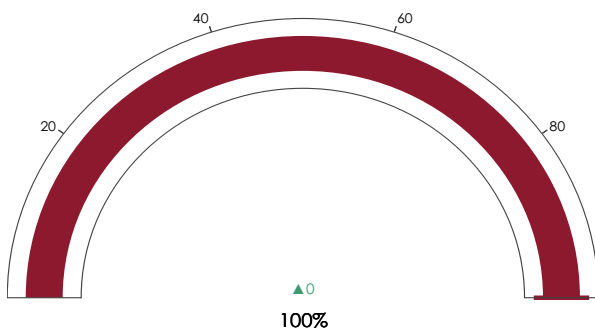
### Marktpsychologische Einschätzung - Die Panik ist weit grösser als die Anzahl Krankheitsfälle




	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		Oversold			
RISK APPETITE INDICATOR	116	Buy	↓	↓	↑

Würden die Nachrichtenkanäle und Zeitungen verbreiten, dass mehr als 1500 Personen in Europa an Influenza erkrankt wären, würden sich die Leser nur wundern warum diese Meldung eine Schlagzeile wert ist. Aber beim Coronavirus wird jede kleinste Negativnachricht panikartig verbreitet, während die Neuigkeiten, die einem Hoffnung geben würden, still und heimlich unter den Tisch gekehrt werden. Wieder einmal schlägt die Schlagzeilenhascherei zu. Die Psyche übernahm deshalb die Oberhand über die Rationalität und führte in kürzester Zeit zu einer

Verkaufswelle, die ihresgleichen in die Historie sucht. Kein Wunder, dass unser Risikoappetit Indikator massiv eingebrochen ist und eine markante negative Übertreibung anzeigt. Ein Rückgang binnen einer Woche in einem solchen Ausmass, fand nicht einmal an der Finanzkrise von 2008 statt. Insbesondere die sogenannte Marktbreite, die aufzeigt wie viel Unternehmen zu einem Kursanstieg beitragen, brach auf extremste Weise ein. Auch unsere Trendstärkesignal Turning-Points zeigt eine zu schnelle und zu starke Trendwende an. Damit stehen neben dem trägen fundamentalen Modell auch bei den anderen beiden Modelle die Zeichen auf grün, weshalb wir von einer kräftigen Gegenreaktion in den nächsten Tagen an den Märkten ausgehen. Der Verlauf dieser Gegenreaktion wird Einblicke geben, wie stark sich die Risikofreudigkeit der Investoren im Fundament geändert hat und ob eine Wiederaufnahme des Trends in unserem Turning-Points Modell erkennbar wird.

### 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



Dr. 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. 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