



ENISO engineered
PARTNERS investment
solutions

Dezember 2018

Keine üppigen Weihnachtsgeschenke an der Börse

- Alles interessiert ausser die Fundamentaldaten
- Teuerungsschub in Euroland als Belastungsfaktor
- Stimmungsaufhellung imminent

Selten zuvor in der Geschichte des US-Aktienmarktes wurde das für Amerikaner überaus bedeutende Thanksgiving-Fest so verhegelt wie dieses Jahr. Ungewöhnlich frostig waren die Temperaturen an der US-Ostküste für die Black Friday Einkäufe, aber die Stimmung am US-Aktienmarkt konnte problemlos damit mithalten. Insbesondere litten die Technologieaktien unter weiteren Abgaben, da die Erwartungen für die Weihnachtsverkäufe bei Apple, gemäss verschiedenen Marktstimmen, zu hoch angesetzt gewesen wären. Zudem sorgten die Handelsstreitigkeiten zwischen China und den USA erneut für Unmut. In Europa kam die Brexit-Thematik hinzu, die die europäischen Märkte belasteten. Aufgrund dieser Unsicherheiten kehrten die Börsianer den Aktien den Rücken zu. Selbst relativ gute Fundamentaldaten der US-Wirtschaft und der deutlich fallende Erdölpreis vermochten die Stimmung nicht zu verbessern. Erst als der Präsident der amerikanischen Notenbank das Zinsniveau als beinahe angemessen einstufte und neben dem Zinsschritt im Dezember nur noch einen weiteren Zinsschritt im Jahr 2019 ankündigte, hellte sich die Stimmung der Investoren etwas auf und die Dividendenpapiere tendierten fester. Die vorübergehenden hohen Monatsverluste konnten weitgehend wettgemacht werden. Der amerikanische Leitindex S&P 500 ging um 1.79% fester aus dem Markt, während der EuroStoxx doch um 1.09% einbüsste. Ebenfalls mit einem Minus von 0.89% schloss der Schweizer Aktienmarkt, trotz der drei defensiven Indexschwergewichten Novartis, Nestlé und Roche, den Monat ab.

Teuerungsschub in Euroland als Belastungsfaktor

Während bisher vor allem die Produzenten- und Konsumententeuerung der USA auf den Aktienmärkten lasteten, wird der gegenwärtige Inflationsschub in Europa zu einem globalen Belastungsfaktor. Die Importpreise in Deutschland zogen zum Beispiel im Oktober im Vergleich zum Vormonat um stolze 1% an, während die Prognosen bei lediglich 0.4% lagen. Selbstverständlich rührt ein nicht unerheblicher Teil von dem bis vor kurzem angestiegenen Rohölpreis, der sich in vielen Gütern niederschlägt und aufgrund des gerade stattgefundenen Preisrückgangs auch wieder dämpfend auf die Inflationsrate wirken sollte. Aber auch die deutlich weniger volatile Kerninflation zeigt steigende Tendenz. Die letzten Daten des statistischen Amtes für Euroland (Eurostat) wurden für die Vormonatswerte angehoben und die zuletzt veröffentlichten Teuerungszahlen auf Verbraucherstufe übertrafen die Prognosen. Der Druck auf die EZB, die Zinsen auf ein normales Niveau zurückzuführen, nimmt weiter zu. Entsprechend fällt unser Teilindikator «monetäres Umfeld» erneut. Als gewichtiger Indikator in unserer Vermögensallokationssteuerung sorgt er dafür, dass aus fundamentaler Sicht Aktien einen weiteren Monat als unattraktiv einzustufen sind. Zudem stösst der Inflationsschub auf eine abnehmende Dynamik des verarbeitenden Gewerbes in Europa. Anzeichen einer Stagflation, die unser Modell als nicht erfreulich einstuft.

Geldpolitisches Umfeld: Der wichtigste Teilindikator fällt aufgrund der Inflationsaussichten, die gegenwärtig berechtigterweise zur Sorge Anlass geben, auch wenn der gefallene Ölpreis und die Hauspreisentwicklung in den USA in Zukunft dämpfend wirken sollten.

Industrie: Die Streitigkeiten um den Dieselantrieb drücken weiterhin auf die Aussichten des verarbeitenden Gewerbes in Euroland. Aber auch in den USA mehren sich die Anzeichen eine Abkühlung.

Konsum: Die Konsumaussichten werden sowohl in Übersee als auch Europa und Asien immer besser beurteilt. Die verfügbaren Einkommen steigen und damit die Zuversicht für die zukünftigen Ausgaben. Jedoch hinken die effektiven Ausgaben noch immer den Erwartungen hinterher. Trotzdem konnte der Teilindikator deutlich zulegen und gibt grünes Licht für Aktien.

Bewertung: Die Aktienbewertungen nehmen bereits höhere Zinsen und eine wirtschaftliche Abkühlung vorweg. Während der US-Aktienmarkt seine Überbewertung sukzessive abgebaut hat, sind die anderen Aktienmärkte rund um den Globus als günstig einzustufen. Entsprechend ist die Bewertung nun wieder eine Stütze für Dividendenpapiere.

Stimmungsaufhellung imminent

«Was lange währt, wird endlich gut», so könnte es vielleicht auch bei dem doch schon seit fast zwei Monaten andauernden Überverkauft-Signal demnächst klingen. Ungewöhnlich lange müssen wir uns gedulden bis eine Gegenbewegung nach dem Ausverkauf an den globalen Aktienmärkten einsetzt. Entsprechend negativ ist der

Risikoappetit-Indikator: Börsen weiterhin überverkauft

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

Wert unseres Risikoappetit-Indikators, der auf einen Stimmungstiefpunkt bei den Investoren hindeutet. Bestätigung findet unsere Einschätzung zum Beispiel beim Investors Intelligence Sentiment Index, der die Erwartungen in die zukünftige Aktienmarktrendite bei Investoren erhebt. Vor diesem Hintergrund benötigte es in der Historie nur einige positive Nachrichten, dass die Massenpsychologie schwenkte und die Börsen zu einer Erholung ansetzten. Ob sich dadurch dann auch die Stimmungslage deutlich stabilisieren vermag und ein längerfristiges Kaufsignal auslösen wird, ist nicht abschätzbar. Da noch immer vier von fünf Teilindikatoren des Risikoappetit-Indikators ein Verkaufssignal aussenden, könnte es aber schwer werden, dass sich die Stimmung derart stark aufhellt, dass wir direkt von dem Überverkauft-Signal in ein Kaufsignal übergehen würden. Deshalb gehen vorderhand nur von einer kurzfristigen Erholung aus und werden vielleicht noch vor Weihnachten die Aktienquote wieder senken müssen.

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. 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.