



Markteinschätzung Actieninvest Q3 2019

Daniel Wüest, Juli 2019

Rahmenbedingungen

- Während eine Lösung der Handelsstreitigkeiten nach wie vor unsicher ist, kamen im zweiten Quartal die Zentralbanken den Märkten zu Hilfe. Eine weltweite Abschwächung der Einkaufsmanger Indizes und damit einhergehende Rezessionsängste haben die Notenbanken auf den Plan gerufen. Die **US Aktienmärkte** konnten in dieser Phase nur unterdurchschnittlich zulegen. Handelsrestriktionen im Zusammenhang mit dem amerikanisch-chinesischen Disput belasten den Technologiesektor. Dieser ist an den US Börsen stark gewichtet. Für europäische Investoren hat zudem der schwächere US Dollar die Performance geschmälert.
- Für einmal konnten ausgewählte **europäische Indizes** stärker zulegen. Die sehr akkommodative Haltung der Europäischen Zentralbank hat sowohl Aktien- als auch Bondmärkte beflügelt. Das Versprechen, falls nötig, die Zinsen zu senken, hat die Märkte beruhigt. An den Europawahlen blieben die Gewinne der Populisten überschaubar. Die mancherorts befürchteten Schreckensszenarien blieben aus. Die Besetzung der wichtigsten Posten im Europaparlament ist trotzdem schwierig. Bis dato dauern die Gespräche noch an.
- **China** hat während dem zweiten Quartal weiter an Wachstumsstärke verloren. Die direkten Auswirkungen des Handelsstreits wirken sich negativ auf die Konsumentenstimmung aus. Das hat Folgen, wie zum Beispiel der schleppende Absatz an Autos deutlich zeigt. Die Regierung dürfte sich gezwungen sehen, weitere Stimulus-Massnahmen zu beschliessen.
- Die Aussicht auf – wenn nicht tiefere – zumindest stabile Zinsen im Dollarraum war auch der Haupttreiber für **Industriemetalle und Gold**. Ein tieferer Dollar macht die Metalle günstiger für den grössten Käufer, denn dieser rechnet in Renmimbi. Wie am Beispiel Nickel deutlich wird, haben auch die schwindenden Lagerbestände einen Einfluss. Gegen Ende des zweiten Quartals konnten im physischen Handel Anzeichen für Knappheit ausgemacht werden.
- Ein Zinsanstieg ist vorerst kein Thema mehr. Im Gegenteil: Der Markt rechnet damit, dass die Zentralbanken bereit sind, die negativen Auswirkungen der protektionistischen US-Handelspolitik aufzufangen. Notfalls durch **Zinssenkungen**. Das Umfeld für Bankaktien bleibt somit äusserst schwierig.
- Trotz Negativzinsen konnte der **Schweizer Franken** auch im vergangenen Quartal weiter zulegen.

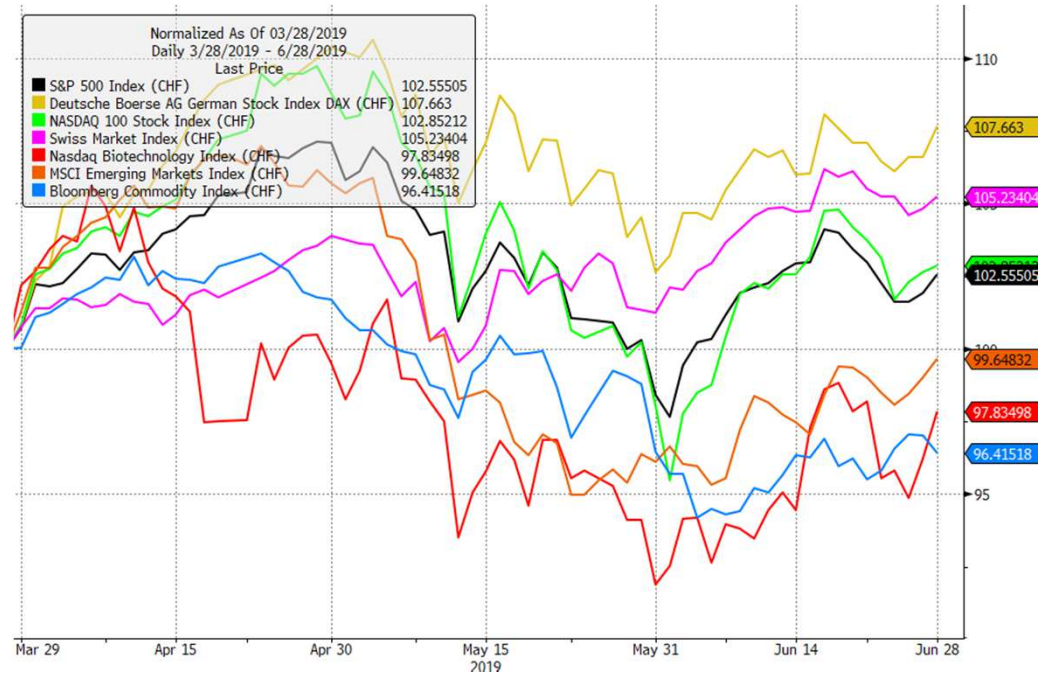
Die Konjunkturdaten zeigen die negativen Effekte des Handelskonflikts deutlich, weshalb die Zentralbanken zu Hilfe eilen. Dank kleineren Sorgen im Technologiesektor können europäische Aktien mehr zulegen.

		Rendite Q2	Rendite	Rendite 2019	Rendite
Americas	28.06.2019	Lokalwährung	Q2 CHF	Lokalwährung	2019 CHF
DOW JONES INDUS. AVG	26599.96	2.6%	0.6%	14.0%	13.4%
S&P 500 INDEX	2941.76	3.8%	1.8%	17.3%	16.7%
NASDAQ COMPOSITE INDEX	8006.244	3.6%	1.6%	20.7%	19.9%
S&P/TSX COMPOSITE INDEX	16382.2	1.7%	1.8%	14.4%	18.4%
S&P/BMV IPC	43161.17	-0.3%	-1.1%	3.7%	5.3%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	100967.2	5.8%	5.8%	14.9%	15.3%
EMEA					
Euro Stoxx 50 Pr	3473.69	3.6%	3.1%	15.7%	14.2%
FTSE 100 INDEX	7425.63	2.0%	-2.5%	10.4%	9.2%
CAC 40 INDEX	5538.97	3.5%	3.0%	17.1%	15.5%
DAX INDEX	12398.8	7.6%	7.0%	17.4%	15.8%
IBEX 35 INDEX	9198.8	-0.4%	-1.0%	7.7%	6.3%
FTSE MIB INDEX	21234.79	-0.2%	-0.8%	15.9%	14.3%
AEX-Index	561.76	2.3%	1.8%	15.1%	13.6%
OMX STOCKHOLM 30 INDEX	1622.43	4.4%	2.6%	15.2%	9.2%
SWISS MARKET INDEX	9898.24	4.4%	4.4%	17.4%	17.4%
Asia/Pacific					
NIKKEI 225	21275.92	0.3%	1.1%	6.3%	7.4%
HANG SENG INDEX	28542.62	-1.8%	-3.1%	10.4%	10.1%
CSI 300 INDEX	3825.59	-1.2%	-5.3%	27.1%	26.6%
S&P/ASX 200 INDEX	6618.772	7.1%	3.9%	17.2%	15.7%

Quelle: Bloomberg

Q2 Renditen ausgewählter Märkte in CHF

- Tiefere Zinsen stützen die **US Aktienmärkte**. Sorgen um das Geschäft der Technologiefirmen mit China schmälern die Gewinne aber.
- **Rohstoffindizes** stehen aufgrund des tieferen Ölpreises unter Druck.
- Die Aussicht auf tiefere Zinsen treibt **europäische Aktien** an. Für einmal treffen die Sorgen der Anleger in Bezug auf den Handelskonflikt mehrheitlich die US Unternehmen.
- Aktien in **Schwelenländern** sind nach einem starken ersten Quartal auf Konsolidierungskurs.



Die Notenbanken halten sich bereit, die negativen Auswirkungen des amerikanisch-chinesischen Handelskonflikts aufzufangen. Das führt zu deutlich tieferen Anleiherenditen. Die Inflationserwartungen im Euroraum erreichen einen neuen Tiefststand.



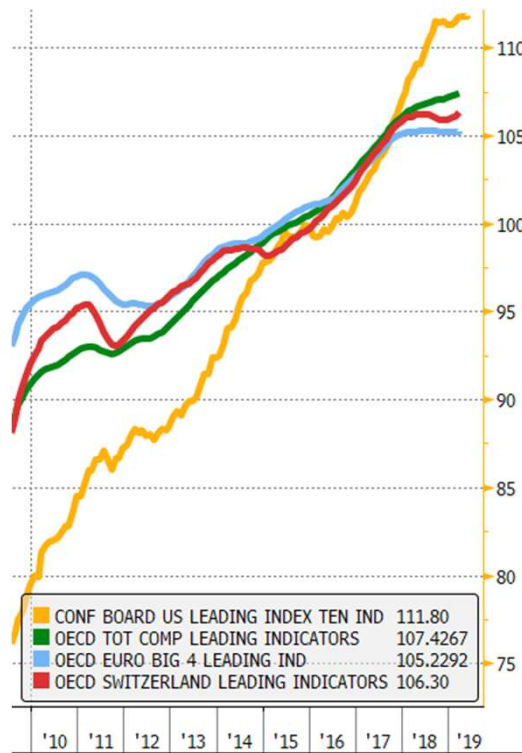
10 jährige Anleiherenditen Schweiz, Deutschland & USA

Quelle: Bloomberg

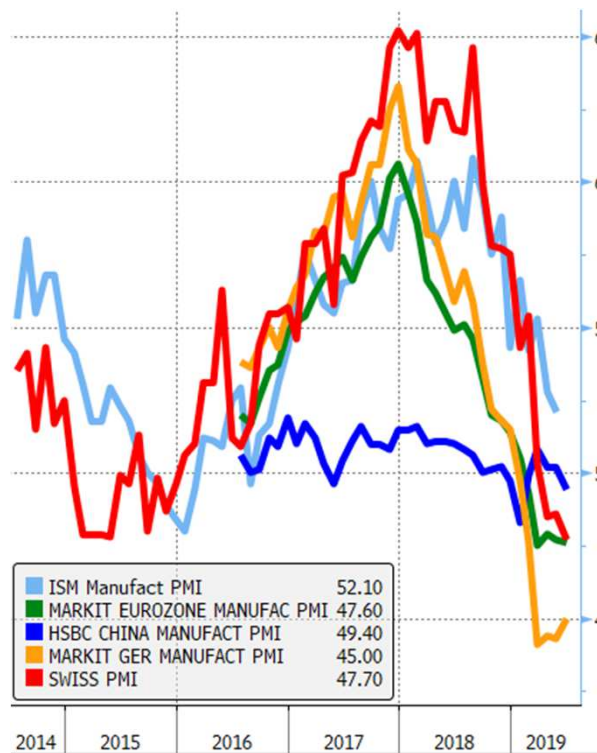


5Y Inflationsswaps EUR und USD

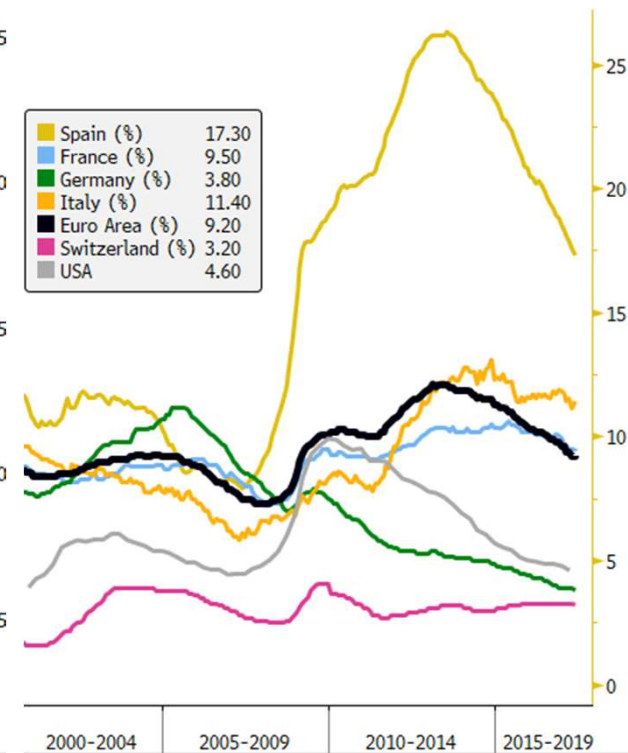
Die wichtigen Einkaufsmanagerindizes haben in den vergangenen Monaten stark korrigiert. Auch die vorauslaufenden Indikatoren zeigen eine Konjunkturverlangsamung an, während die tiefen Arbeitslosenzahlen in Europa zu Lohninflation führen.



OECD Leading Indicators



Einkaufsmanager Indizes



Arbeitslosenquoten

Quelle: Bloomberg

Die Börse hat die konjunkturelle Eintrübung antizipiert. Erstmals seit Jahren mussten die Gewinnerwartungen für deutsche Unternehmen stark nach unten revidiert werden. Die Börsenrally des zweiten Quartals muss in einer wirtschaftlichen Erholung Bestätigung finden.



Actieninvest Positionierung

- Während **europäischen Aktien** durchaus noch technisches Erholungspotential haben, muss im zweiten Halbjahr eine Stabilisierung der Konjunkturdaten eintreten, um die höheren Aktienkurse zu rechtfertigen. Wir investieren in Unternehmen, welche durch einen Abschwung nicht in Bedrängnis geraten und bleiben vorsichtig, solange sich die Wirtschaftsindikatoren nicht erholen.
- Unsere **Cash Reserve** behalten wir, um von allfälligen Überreaktionen profitieren zu können.
- **Rohstoffaktien** finden durch steigende Metallnotierungen Unterstützung. Den klassischen Investitionszyklus am Ende eines Wirtschaftsaufschwungs haben wir allerdings noch nicht gesehen. Die dank politischer Einflussnahme schnell wachsende Elektromobilität birgt zusätzliche Chancen für eine gute Nachfrage nach Industrierohstoffen.
- Trotz erneuter Annäherung an die historischen Tiefstwerte für Bondrenditen halten weiterhin Abstand von **Anleihen**. Die auf mittlere Frist absehbare Verkleinerung der Notenbank-Bilanzen lässt nichts Gutes erahnen.