

FLASH BOURSIER

WIDERSPRÜCHLICHE SIGNALE

Haupttrends:

Aufblühende Spannungen im Handelsstreit

Das Weltwirtschaftswachstum setzt seinen Aufwärtstrend fort

Allgemeine Lage

Der Handelskonflikt zwischen den USA und China hat sich in den vergangenen Wochen um einige Stufen verschärft. Die beiden Lager scheinen sich in Stellungen zurückgezogen zu haben, die eine Lösung des Konflikts erschweren. Der Weg zu einer Einigung dürfte chaotisch sein. Die Korrektur an den Börsen bleibt jedoch auf bestimmte Werte beschränkt. So standen in der vergangenen Woche defensive Sektoren wie die Pharma-, Konsumgüter- und Versicherungsindustrie in der Gunst der Anleger, während die Technologiewerte, allen voran die Halbleitervalue, kräftig unter die Räder gerieten. Angesichts der Verunsicherung der Nutzer und Unternehmen ruderte die US-Regierung etwas zurück und nahm den chinesischen Technologiekonzern Huawei für drei Monate von den beschlossenen Sanktionen aus.

Unser Basisszenario beruht darauf, dass die Vernunft siegen wird, da weder China noch die USA Interesse an einem stark abgeschwächten BIP-Wachstum haben. Die Fed von New York hat berechnet, dass die neuen Zölle auf den Importgütern aus China die amerikanischen Haushalte, welche den grössten Beitrag an das Wirtschaftswachstum leisten, rund USD 800 pro Jahr zu stehen kommen wird. Daher sollte es letztlich zu einer Deeskalation des Konfliktes kommen. Der Aktienanteil in unserer Allokation wird somit beibehalten. Für den bevorstehenden G20-Gipfel in Japan ist ein Treffen zwischen den Präsidenten Xi und Trump geplant.

Die Anleger navigieren zurzeit zwischen diesen

widersprüchlichen Signalen und hoffen auf Anzeichen einer Stabilisierung, nachdem ihr Vertrauen durch die wieder aufblühenden Spannungen einen Dämpfer erlitten hatte. Das wirtschaftliche Umfeld ist jedoch durch ein weiter steigendes globales Wachstum geprägt, obwohl wir uns am Ende des Zyklus befinden. Dieser Faktor könnte bei den Anlegern wieder in den Vordergrund rücken und die Aktienmärkte unterstützen. Vor allem ist der Trend der Konsumindikatoren nach wie vor positiv. Die OECD hat soeben ihre neuen globalen Wachstumsprognosen für 2019 und 2020 publiziert und die USA dazu aufgerufen, einen Handelskrieg zu vermeiden. Das globale BIP-Wachstum wurde für 2019 um 0,1% auf +3,2% gesenkt und bleibt für 2020 unverändert bei 3,4%. Für die USA und die Eurozone wurde die Prognose für 2019 trotz des aktuellen Umfelds erhöht.

Der chinesische Yuan konnte seine Abwärtsbewegung etwas auffangen und hat sich stabilisiert, nachdem die Regierungsbehörden erklärt hatten, dass Spekulanten, welche die Währung leer verkaufen, auf jeden Fall schwere Verluste erleiden würden.



Oberhalb von 9500 Punkten sind wir weiterhin positiv eingestellt und nehmen die Marke von 9750 Punkten ins Visier. Bei einem Einbruch unter diese Marke ist jedoch ein Rücksetzer auf 9250 Punkten möglich.

Das Wichtigste in Kürze

| | USD/CHF | EUR/CHF | SMI | EURO STOXX 50 | DAX 30 | CAC 40 | FTSE 100 | S&P 500 | NASDAQ | NIKKEI | MSCI EMERGING MARKETS |
|----------------------|---------|---------|----------|---------------|-----------|----------|----------|----------|----------|-----------|-----------------------|
| Letzter Stand | 1.00 | 1.12 | 9'666.89 | 3'350.70 | 12'011.04 | 5'316.51 | 7'277.73 | 2'826.06 | 7'637.01 | 21'117.22 | 986.65 |
| Trend | ➔ | ➔ | ➔ | ⬇ | ⬇ | ⬇ | ➔ | ⬇ | ⬇ | ⬇ | ⬇ |
| %YTD | 2.05% | -0.26% | 14.68% | 11.64% | 13.75% | 12.38% | 8.17% | 12.73% | 15.10% | 5.51% | 2.16% |

FLASH BOURSIER

S&P 500 GROWTH INDEX / S&P 500 VALUE INDEX



Der phänomenale Höhenflug der Wachstumswerte

Seit nahezu 12 Jahren schlagen die sogenannten «Growth»-Aktien (Wachstumswerte) die sogenannten «Value»-Aktien (Substanzwerte), d.h. Aktien, die gemessen an Bewertungskennzahlen wie Kurs/Buchwert und P/E tief bewertet sind.

Ob ein Titel der einen oder anderen dieser beiden Kategorien zugeteilt wird, folgt keiner absoluten Definition. Über mindestens zwei Zuteilungskriterien ist man sich jedoch einig:

- Eine «Value»-Aktie weist ein niedriges Kurs/Buchwert-Verhältnis (price to book) auf.
- Bei einer «Growth»-Aktie ist das erwartete Gewinnwachstum eher hoch.

Die weltweite Referenz ist die Gruppe «S&P Dow Jones Indices», der globale Marktführer für die Berechnung von Börsenindizes. Für die Einteilung der Titel werden durchschnittlich drei Kriterien pro Kategorie verwendet (darunter die beiden oben genannten). So ist das Universum des S&P 500

beispielsweise in zwei Unterindizes aufgeteilt, den «S&P 500 Value» und den «S&P 500 Growth».

Die Ratio «Growth-Index versus Value-Index» zeigt, dass die Wachstumswerte in den vergangenen 12 Jahren stark zugelegt und heute Niveaus erreicht haben, die seit dem Höhepunkt der Internetblase Anfang der 2000er Jahre nicht mehr erreicht worden waren.

Die Erklärung ist auf zweierlei Faktoren zurückzuführen:

1. Wie nach der Jahrtausendwende steht der Traum bei den Anlegern heute hoch im Kurs. Aktien wie Amazon oder Facebook lassen die Anleger eher träumen als Renditepapiere (selbst solche mit hohen Renditen) wie Telekom- oder Versorgeraktien, die weniger «fun» sind.
2. Bei der Bewertung eines Titel wird den künftig erwarteten Renditen mehr Wert beigemessen, wenn diese tiefen Zinsen – wie wir sie heute haben – gegenübergestellt werden.

Autoren:

Jean-Paul Jeckelmann,
CIO, CFA

Julien Stähli,
MBF Boston University

Françoise Mensi,
Dr. oec.

Pierre-François Donzé,
Lizenziat HEC

Valentin Girard,
CFA

Kontakt:

Banque Bonhôte & Cie SA
2, quai Ostervald
2001 Neuchâtel / Schweiz
T. +41 32 722 10 00
contact@bonhote.ch
www.bonhote.ch

 facebook.com/
bankbonhote

 linkedin.com/company/
bank-bonhote

 twitter.com/
alexvincent

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Die Daten stammen aus verlässlichen und aktuellen Quellen. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben wird jedoch keine Gewähr geleistet. Finanzmärkte und Finanzprodukte unterliegen naturgemäss hohen Verlustrisiken, die sich als nicht vereinbar mit der Risikotoleranz des Lesers erweisen können. Aus dem allenfalls in diesem Dokument aufgeführten bisherigen Leistungsausweis kann nicht auf die zukünftige Performance geschlossen werden. Dieses Dokument stellt keine Empfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzprodukten für den Leser dar, und es können daher in keinem Fall Haftpflichtansprüche für die Bank daraus abgeleitet werden. Die Bank behält sich gegebenenfalls das Recht vor, von den Empfehlungen in diesem Dokument abzuweichen, insbesondere im Rahmen der Vermögensverwaltungsmandate für ihre Kunden und bei der Verwaltung von bestimmten kollektiven Anlagen. Die Bank ist eine Schweizer Bank, die der Aufsicht und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) untersteht. Sie verfügt nicht über die Bewilligung einer ausländischen Aufsichtsbehörde und wird auch von keiner solchen beaufsichtigt. Folglich können der Vertrieb dieses Dokumentes ausserhalb der Schweiz sowie der Verkauf von bestimmten Produkten an Anleger mit Wohnsitz ausserhalb der Schweiz gewissen Beschränkungen oder Verboten gemäss ausländischem Recht unterliegen. Es obliegt dem Leser, sich diesbezüglich über seinen Status zu informieren und die ihn betreffenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Wir empfehlen Ihnen, sich an ausgewiesene Spezialisten in der Rechts-, Finanz- und Steuerberatung zu wenden, um Ihre Position im Verhältnis zum Inhalt dieser Publikation abzuklären.