



FLASH BOURSIER

AKTIENMÄRKTE SETZEN IHREN HÖHENFLUG FORT

Haupttrends:

Wird nun der Brexit am 31. Januar umgesetzt?

EZB und Fed lassen Leitzinsen unverändert

Allgemeine Lage

Die Aktienmärkte haben ihren Höhenflug im Anschluss an die als substanziell betrachtete Einigung zwischen den USA und China im Handelsstreit sowie den deutlichen Wahlsieg der Konservativen von Premierminister Boris Johnson in Grossbritannien fortgesetzt. Die positive Reaktion der Aktienmärkte wurde jedoch durch die Tatsache etwas gedämpft, dass das Zustandekommen des – zurzeit nach wie vor nicht unterzeichneten – Abkommens bereits weitgehend in den Kursen eskomptiert war.

Im Rahmen des sogenannten Phase-1-Deals zwischen den USA und China haben sich die USA dazu verpflichtet, die derzeit geltenden Zölle auf verschiedene Importe aus China schrittweise zu reduzieren. Peking soll seinerseits den Kauf von amerikanischen Gütern massiv erhöhen. Offen gesagt gibt es nicht viel Neues betreffend den Modalitäten der Umsetzung dieses Abkommens und der Fristen zu vermelden. So fehlen insbesondere genauere Angaben darüber, was China kaufen wird, obwohl Donald Trump von Agrarprodukten im Wert von 50 Milliarden Dollar spricht. Auch was den Strukturwandel in China, das geistige Eigentum, die Technologietransfers oder die Finanzdienstleistungen anbelangt, herrscht nach wie vor Ungewissheit. Die Anleger haben ihren Blick daher bereits auf die «Phase zwei» gerichtet, die mit grösseren Risiken behaftet ist und die Anleger zweifellos auch 2020 in Atem halten und für zusätzliche Volatilität an den Märkten sorgen wird.

Der Sieg der Tories bei den Wahlen vom 12. Dezember macht den Weg frei für die Umsetzung des Brexit und den Austritt Grossbritanniens aus der Europäischen Union am 31. Januar 2020. In der Folge legte das Pfund Sterling gegenüber dem Dollar und dem Euro weiter zu.

Die US-Notenbank liess ihre Leitzinsen an der Fed-Sitzung vom vergangenen Mittwoch unverändert. Nur ein anhaltender Inflationsanstieg wird sie zur Rückkehr zu einer restriktiveren Geldpolitik bewegen können. Auch die EZB hielt an ihrem aktuellen Kurs fest und erklärte, dass die Leitzinsen solange wie erforderlich im negativen Bereich bleiben würden, d.h. bis sich die Inflationsperspektiven dem Ziel von 2% annähern. Dies ist aber bei Weitem noch nicht der Fall. Im Übrigen wird die Notenbank ihre Anleihenkäufe im Umfang von 20 Milliarden Euro pro Monat fortsetzen.

In China haben die für den Monat November veröffentlichten Konjunkturindikatoren mit einem Anstieg der Einzelhandelsumsätze von 8% und der Industrieproduktion von 6,2% die Erwartungen übertroffen, was wieder Optimismus aufkommen lässt.



Der SMI hat seinen Höchststand von vergangener Woche nicht übertroffen. Zurzeit gilt es, die Widerstandslinie bei 10'500 Punkten zu überwinden.

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	0.98	1.09	10'429.27	3'731.07	13'282.72	5'919.02	7'353.44	3'168.80	8'734.88	24'023.10	1'086.91
Trend	➡	➡	➡	⬆	➡	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆
%YTD	0.26%	-2.95%	23.73%	24.31%	25.80%	25.12%	9.29%	26.41%	31.64%	20.03%	12.54%



FLASH BOURSIER

INDIREKTE IMMOBILIENANLAGEN

Abb. 1 Positive Korrelation zwischen den Immobiliengesellschaften und dem Aktienmarkt



Abb. 2 Negative Korrelation zwischen Immobilienfonds und langfristigen Zinsen



Seit Anfang Jahr haben die indirekten Immobilienanlagen die Performance des Vorjahrs in den Hintergrund rücken lassen und beinahe die Höchstmarke von 2009 erreicht. Dabei legten die Immobiliengesellschaften im Vergleich zu den Immobilienfonds eine um 10% bessere Performance vor. Da die Grösse der einzelnen Fonds sehr unterschiedlich ist, spielt die Liquidität eine nicht zu unterschätzende Rolle bei der Performance. So haben die Anleger die Fonds mit einer höheren Liquidität bevorzugt, was sich positiv auf deren Performance ausgewirkt hat.

Die Immobiliengesellschaften, deren Börsenkurs stark mit den Aktienmärkten korreliert ist, verzeichneten im Durchschnitt eine Performance von 30% (Abb. 1). Die Bewertung der Immobilienfonds ist im Gegensatz dazu fundamental von der Entwicklung der langfristigen Zinsen abhängig. Je stärker die Zinsen sinken, desto stärker ist der tendenzielle Anstieg bei den Immobilienfonds. Nachdem die Zinsen in diesem Sommer auf ein Rekordtief gefal-

len sind, werden sie ihren Anstieg fortsetzen, aber weiterhin im negativen Bereich verharren. Diese Zinsbewegungen haben sich bis jetzt kaum auf die Immobilienfonds ausgewirkt, die ihren Anstieg fortgesetzt haben. Sie stehen nach wie vor in der Gunst der Anleger, die auf der Suche nach Rendite sind (Abb. 2).

Für das kommende Jahr ist mit einer höheren Volatilität zu rechnen und der jüngste Zinsanstieg, der sich noch nicht in der Performance der Immobilienfonds niedergeschlagen hat, könnte zu einer leichten Kurskonsolidierung führen. Im Weiteren lässt das Niveau der Agios mit einem Durchschnitt von über 30% darauf schliessen, dass der Markt überkauft ist. Diese Werte müssen jedoch in Zusammenhang mit den Dividendenrenditen von rund 2% betrachtet werden, die immer noch weit über der Rendite von Schweizer Anleihen erster Qualität liegen. Die Immobilienindizes dürften somit durch die Dividenden, die wichtigste Performancestütze, weiterhin positiv beeinflusst werden.

Autoren:

Jean-Paul Jeckelmann,
CIO, CFA

Julien Stähli,
MBF Boston University

Françoise Mensi,
Dr. oec.

Pierre-François Donzé,
Lizenziat HEC

Valentin Girard,
CFA, MScF Université de
Neuchâtel

Karine Patron,
MScF Université de
Neuchâtel

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-bonhôte

twitter.com/
alexvincinet

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.