

Marktkommentar

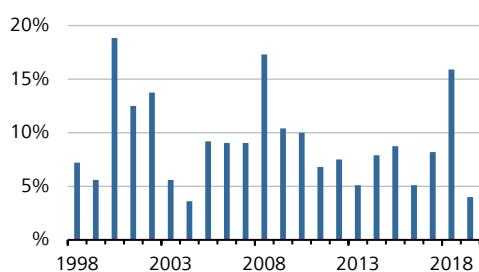
Jahresendzeit ist Prognose-Zeit. Kurz vor Weihnachten hagelt es wie jedes Jahr Vorhersagen zu Aktien, Zinsen, Währungen und Sonstigem. Für US-Aktien sind die Analysten an der Wall Street diesmal allerdings selten bescheiden.



CHART DER WOCHE

Verhaltener Optimismus?

Performance-Prognose für den S&P 500-Index



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Jedes Jahr das gleiche Spiel: Kurz vor Weihnachten geben die Banken reihum ihre Kursprognosen für die Aktienindizes für das nächste Jahr bekannt. In der Regel liegt der erwartete Gesamtertrag (Kursgewinn und Dividenden) für den amerikanischen Blue-Chip-Index bei +/- 10%. Dieses Jahr sind die Analysten allerdings vergleichsweise vorsichtig und erwarten so wenig Rendite wie zuletzt vor 15 Jahren.



AUFGEFALLEN

Boeing zieht die Produktions-Bremse

Der US-Flugzeughersteller Boeing stellt die Produktion des Problemvogels 737 MAX vorerst komplett ein. Die unverkäuflichen Flugzeuge stehen massenweise am Boden. Der Stopp könnte die USA in den nächsten Quartalen bis zu 0.3% an Wirtschaftswachstum kosten.



AUF DER AGENDA

Pause für den «Marktkommentar»

Die Anfang des Jahres neu aufgelegte Publikation «Marktkommentar» feiert mit dem Jahreswechsel ihren ersten Geburtstag und geht in die verdiente Weihnachts- und Silvester-Pause. Die nächste Ausgabe erscheint am 10. Januar 2020.

Jahresendprognosen 2020: Auf Weniges können sich Anleger so sehr verlassen wie auf die jährlich wiederkehrenden Kursprognosen in der Vorweihnachtszeit. Dass Punktprognosen auf Sicht von zwölf Monaten einer Lotterie gleichen und bestenfalls als ein Signal für die erwartete Markttendenz herhalten können, sollte dabei jedem Investor bewusst sein. Ob zweckdienlich oder nicht – die Nachfrage nach Prognosen aller Art ist da. Und so machen bekanntlich auch wir regelmäßig Vorhersagen zu Wachstum, Inflation, Zinsen und Währungen.

Besonders verlässlich sind in puncto Prognosen die Analysten an der Wall Street. Jahr für Jahr prognostizieren sie für den US-Leitindex S&P500 eine knapp zweistellige Rendite. Sind die Amerikaner einfach nur unverbesserliche Optimisten? In diesem Fall kann man ihnen dies sicher nicht vorwerfen, denn die Prognose kommt nicht von ungefähr – in den letzten 30 Jahren lag der Gesamtertrag (Kursgewinn plus Dividende) für den Blue-Chip-Index nämlich bei 9.9% pro Jahr. Auf Sicht von mehreren Jahren liegt man mit der Formel $8 + x$ also zumindest nicht so weit daneben. Auch in diesem Jahr sind die Banken beim Aktienausblick aufs nächste Jahr positiv gestimmt. Gemessen an den Kursprognosen für den S&P500 in 2020 hält sich der Optimismus aber in Grenzen. Diese reichen von 3'000 Punkten (Morgan Stanley) bis 3'425 Punkten (Credit Suisse) und sehen US-Aktien Ende nächsten Jahres damit im Durchschnitt gerade einmal 3-4% höher als derzeit. Damit ist die durchschnittlich erwartete Rendite so tief wie zuletzt von 15 Jahren.

Fehlt den Profis nach dem herausragend positiven Abschneiden der Börsen in diesem Jahr einfach nur die Vorstellungskraft? Gründe für nicht noch höhere Ziele finden sich genug: Aktien sind inzwischen wieder statlich bewertet, die Konjunktur hat bisher noch keinen nachhaltigen Boden gefunden und mit der US-Präsidentenwahl steht bereits wieder das nächste politische Grossereignis vor der Tür. Die lockere Geldpolitik ist einer der wenigen Pluspunkte, die auch 2020 bestehen bleiben. Macht also 3:1 in der Schnellabrechnung. Ob die überwältigende Mehrheit diesmal richtig liegt, werden wir wie immer erst in einem Jahr feststellen.

Jahresendstimmung 2019: An den wenigen verbleibenden Handelstagen des Jahres dürften die Handelsumsätze an den Börsen nur noch vor sich her dämpeln. Eine erstaunlich grosse Ernte haben Anleger bereits eingefahren. Und nachdem sie der früh gestarteten Jahresendrally im Herbst noch ungläubig zugesehen haben, fanden sie zuletzt grosses Gefallen an den stetig steigenden Kursen.

So haben die Fondsmanager gemäss jüngster Analyse von Bank of America Merrill Lynch ihre Cash-Quoten im letzten Monat weiter gesenkt. Für die Weltkonjunktur sind sie nun zudem deutlich optimistischer gestimmt als noch vor kurzem. Put-Optionen zur Absicherung sind an den Terminbörsen indes kaum noch gefragt. Und auch diverse andere Sentiment-Indikatoren zeigen, dass die Stimmung der Investoren langsam überkocht. Das kombinierte Bild von Aktiencharts und Sentiment ähnelt momentan verblüffend der Situation vor zwei Jahren. Was damals folgte ist bekannt: Eine Fortsetzung der Rally im Januar mit anschliessendem Absturz der Kurse im Februar. Dass sich die Geschichte genauso wiederholt ist zwar unwahrscheinlich. Klar ist aber, dass es demnächst zumindest keine «einfachen» Kursgewinne mehr geben wird und die Korrekturgefahr steigt. Aber dies ist erst ein Thema für 2020 – vorher gibt es auch für Sie, liebe Anlegerinnen und Anleger, hoffentlich ein paar ruhige Feiertage.

Oliver Hackel, CFA
Leiter Makro & Investment Strategy

RAIFFEISEN

Herausgeber

Raiffeisen Schweiz CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 St. Gallen
ciooffice@raiffeisen.ch

Internet

<http://www.raiffeisen.ch/anlegen>

Publikationen

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte
www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen

Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank
www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort

Rechtlicher Hinweis

Kein Angebot

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die Publikation stellt kein Kotierungsinsserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risiko-hinweise zu diesen Produkten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvvertrag) enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in dem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigter werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente studiert wurden. Entscheide, die aufgrund der vorliegenden Unterlagen getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers. Weiter verweisen wir auf die Broschüre «Besondere Risiken im Effektenhandel». Bei der aufgeführten Performance handelt es sich um historische Daten, auf Grund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Wertentwicklung geschlossen werden kann. Für die Berechnung der Performancedaten wurden die bei der Ausgabe und gegebenenfalls bei der Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten nicht berücksichtigt.

Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation und deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Es ist Sache des Kunden, sich über allfällige Steuerfolgen zu informieren. Je nach Wohnsitzstaat können sich unterschiedliche Steuerfolgen ergeben. In Bezug auf allfällige, sich durch den Kauf der Titel ergebende Steuerfolgen lehnen Raiffeisen Schweiz und die Raiffeisenbanken jegliche Haftung ab.

Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Die Publikation wurde von Raiffeisen Schweiz erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden dem-zufolge auf diese Publikation keine Anwendung.

RAIFFEISEN