

Marktkommentar

Die Berichtssaison für das vierte Quartal erreicht in diesen Tagen ihren Höhepunkt.

Wie so oft werden die zuvor gesenkten Erwartungen der Analysten mehrheitlich

übertroffen. Wichtiger als die Vergangenheit ist aber der Blick nach vorne.



CHART DER WOCHE

Hohe Zinsen waren einmal

Rendite Bloomberg Barclays High Yield Index



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Der Optimismus der Anleger zeigt sich derzeit nicht nur in rekordhohen Aktienpreisen. Auch im Bereich der festverzinslichen Wertpapiere widerspiegelt sich mitunter Euphorie, konkret bei den High-Yield-Bonds. In den USA sind die Renditen der Hochzinsanleihen jüngst auf ein neues 5-Jahrestief gefallen. Hohe Zinsen gibt es nur noch dem Namen nach und die Risiken werden immer schlechter entschädigt.



AUFGEFALLEN

Amerikanisch-französischer «Waffenstillstand»

Im Streit um eine «Digitalsteuer», welche vor allem die Technologieriesen aus den USA treffen würde, hat der französische Präsident diese Woche vorläufige Entwarnung getweetet. Bis Jahresende soll es einen «Waffenstillstand» und weitere Diskussionen geben. Damit drohen vorerst keine höheren US-Zölle auf Käse und Wein aus Frankreich.



AUF DER AGENDA

Chinesisches Neujahrsfest

Am Samstag, den 25. Januar, beginnt in China das Jahr der Ratte. Das chinesische Neujahrsfest ist ein Fest des Konsums und ein gutes Geschäft für den Einzelhandel. Die chinesischen Börsen bleiben nächste Woche hingegen weitgehend geschlossen.

Was bringt die Berichtssaison? Die Berichtssaison für das vierte Quartal 2019 hat diese Woche weiter an Fahrt gewonnen. In den kommenden zwei Wochen erreicht der vierteljährliche Zahlenreigen seinen Höhepunkt. Und eine Tendenz lässt sich bereits zu diesem frühen Zeitpunkt feststellen: Auch diesmal wird wieder eine Vielzahl von Unternehmen die Prognosen der Analysten schlagen. Die Gewinnüberraschung der US-Grossbank JPMorgan, welche zum Auftakt der Zahlensaison einen Rekordgewinn vorlegte, dürfte keine Eintagsfliege bleiben. Damit wiederholt sich ein Muster, das schon in den Vorquartalen zu beobachten war – zunächst werden die Analystenerwartungen sukzessive gesenkt, dann werden diese reihenweise übertroffen. Für das letzte Quartal 2019 sind die Prognosen mit -1% in den USA und in Europa nun erneut so tief, dass positive Überraschungen fast zwangsläufig sind.

Ob die Gewinnüberraschungen die Aktienmärkte kurzfristig noch weiter nach oben treiben können, steht freilich auf einem anderen Blatt. Gemessen an der Kursentwicklung der jüngsten Zeit scheint eine gehörige Portion an Vorschusslorbeeren bereits eingepreist zu sein. Neben guten Zahlen für die Vergangenheit werden die Investoren daher vor allem auf die Ausblicke der Unternehmen achten. Angesichts der vorläufigen Beruhigung an der Handelskriegsfront und der leichten Stabilisierung bei den Konjunkturvorlaufindikatoren dürften diese mehrheitlich positiv ausfallen. Um den Ergebnisprognosen für das Gesamtjahr 2020 gerecht zu werden, ist eine solche Trendwende auch zwingend notwendig. Wie so oft sind die Gewinnerwartungen auf Jahresbasis mit einem Plus von 9% nämlich recht ambitioniert.

Aber auch wenn die Erwartungen für dieses Jahr, dem typischen Muster folgend, bald wieder nach unten korrigiert werden – für den Aktienmarkt muss dies nicht zwangsläufig ein Hindernis sein. Seit 2011 wurden die Gewinnsschätzungen für den Weltaktienmarkt im Jahresverlauf im Schnitt um 7% nach unten revidiert. Trotzdem ist der Aktienmarkt, entsprechend seiner langfristigen Tendenz, in sechs von neun Fällen gestiegen. Was – zumindest kurzfristig – jedoch ein Hindernis für weitere unmittelbare Kursgewinne sein könnte, sind die gute Anlegerstimmung und die heissgelaufene Charttechnik. Die Privatanleger und Börsenbriefschreiber sind momentan überaus optimistisch. Und insbesondere bei den Technologieaktien notieren die Momentum-Indikatoren derzeit im roten Bereich. Selbst wenn wir längerfristig für Aktien weiterhin aussichtsreiche Perspektiven ausmachen, sehen wir daher in der kurzen Frist Konsolidierungsbedarf.

Davoser Wachstumserwartungen: Seit 2012 fragen die Wirtschaftsprüfer und Unternehmensberater von PwC am Rande des Weltwirtschaftsforums (WEF) in Davos die Konzernlenker rund um den Globus betreffend ihrer Perspektiven für die globale Konjunktur. Doch so pessimistisch wie in diesem Jahr waren die Befragten noch nie. 53% sagten für das laufende Jahr einen Rückgang des Weltwirtschaftswachstums voraus, im letzten Jahr waren es noch 29%. Besonders prognosekräftig ist diese Beurteilung allerdings nicht. Denn die Konzernbosse vollziehen nur das nach, was die Auguren der Banken und Wirtschaftsforschungsinstitute in den letzten Monaten vorgemacht haben.

Den Daumen weiter gesenkt hat auch der Internationale Währungsfonds (IWF). Im Vergleich zum Oktober senkte er die Wachstumsprognose für 2020 um 0.1% auf 3.3% und für 2021 um 0.2% auf 3.4%. Eine leichte Stabilisierung der Konjunkturaussichten – nicht zuletzt dank der expansiven Geldpolitik der Notenbanken – erkennen aber auch die Vertreter des Währungsfonds an.

Oliver Hackel, CFA

Leiter Makro & Investment Strategy

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 Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvertrag) 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 getätigt 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 demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.

RAIFFEISEN