

- 1. Für Mutige.** Warren Buffett sagte einmal: «Sei ängstlich, wenn andere gierig sind. Sei gierig, wenn andere ängstlich sind.» Wenn Buffett Recht hat, wäre jetzt ein guter Zeitpunkt gierig zu sein. Gemäss Chartanalyse hatten die Märkte am 26. Dezember den Tiefststand erreicht. Die beiden vorherigen Korrekturen (2011 und 2015) blieben oberhalb der Trendlinie auf ähnlichem Niveau und führten anschliessend zu Kursanstiegen. Falls keine Rezession eintritt, sollte der S&P500 bis auf 3'150 Punkte steigen – allerdings nicht bevor er das Tief von 2'350 nochmals testet.
- 2. Zurück zum Mittelwert.** Während der letzten Jahre hat die “Rundum-Blase” dazu geführt, dass das private Haushaltsvermögen signifikant schneller gewachsen ist als das BIP. Wegen der hohen Korrelation zwischen den beiden Wachstumswerten ist entweder mit einem starken BIP Wachstum oder einer signifikanten Korrektur der Haushaltsvermögen um 25-30% zu rechnen. Wir gehen von letzterem aus.
- 3. Wiedergeburt der Einzeltitelselektion.** Nach einem zehnjährigen Bullenmarkt und einem ungebrochenen Zufluss in ETFs hat die Korrektur im letzten Quartal 2018 die passiven Anlagestrategien entzaubert. In einem Bullenmarkt treiben Investitionen in Indizes die Aktien nach oben – vor allem grosskapitalisierte Titel. In einem Verkaufsumfeld geschieht das Gegenteil. Es ist daher davon auszugehen, dass breit gehaltene Titel in einem Bärenmarkt überverkauft werden.
- 4. Fed verlangsamt Leitzinserhöhungen.** Nebst den neun Leitzinserhöhungen seit 2015 hat das Fed auch sein Liquiditätsprogramm beendet. Dies hat dem System zusätzlich Liquidität entzogen. Wir erachten weitere Erhöhungen als kaum notwendig, um die US-Wirtschaft vor einer Überhitzung zu bewahren.
- 5. Rückkehr der Volatilität via Twitter.** Präsident Trumps Kommunikationsstil verunsichert die Märkte weiterhin. Seine Art zu verhandeln basiert auf Konfrontation und Provokation. Beobachten kann man dies bei den Verhandlungen für seine “durchsichtige Stahlmauer” an der mexikanischen Grenze, bei den Handelsstreitigkeiten mit China und Europa sowie bei den Neuverhandlungen des NAFTA-Abkommens. Deshalb erwarten wir weiterhin hohe Volatilität an den Aktienmärkten, was unseren Ruf nach opportunistischen Anlagestrategien wie Aktienausswahl und “Long/Short”-Strategien unterstützt.
- 6. Sorgen um Europa.** Es sieht immer mehr danach aus, als ob Grossbritannien die EU ohne Deal verlassen könnte. Ein “No Deal” Brexit wird Aktienmärkte und das Pfund erschüttern – zumindest kurzfristig. Italiens populistische Regierung besteht darauf, die Steuern zu senken und die Sozialausgaben zu erhöhen. Dies wird den Druck auf die Staatsfinanzen erhöhen. Deutschland und Italien könnten in eine Rezession geraten, Frankreichs Bevölkerung ist nicht bereit für die Reformen seines Präsidenten und die Zahlungsfähigkeit Griechenlands wird wieder zum Thema. Wir bleiben bei einer Untergewichtung europäischer Aktien.
- 7. Japan kaufen.** Wir mochten Japan 2018 aufgrund tiefer Bewertungen. Nach der neuerlichen Korrektur mögen wir es noch mehr. Historisch tiefe Bewertungen, politische Stabilität, kontinuierliche Nachfrage aus einem erstarkenden Asien, ein solider Trend bei Investitionsausgaben und höher als erwartete Lohnsteigerungen machen die vorgeschlagene Mehrwertsteuererhöhung mehr als wett.
- 8. Schwellenländer: noch nicht.** Während Lateinamerika aufgrund niedriger Bewertungen und wirtschaftsfreundlicher Regierungen attraktiv bleibt, benötigen dessen Aktienmärkte stillere Fahrwasser und einen schwächeren US-Dollar als Katalysator zur Wiederauferstehung. Indien und China bieten reichlich Wert, aber dortige Aktienengagement sind grundsätzlich nichts für schwache Nerven.
- 9. Good morning, Vietnam!** Vietnam profitiert weiter vom Handelskrieg zwischen den USA und China. Aufgrund vorteilhafter demografischer Verhältnisse, attraktiver Löhne, tiefer Elektrizitätskosten, verbesserter Infrastruktur und einer wirtschaftsfreundlichen Regierung landete Vietnam in einer aktuellen Natixis Studie auf Platz eins von sieben untersuchten asiatischen Schwellenländern.
- 10. Festverzinsliches: Wenig Prämie fürs Risiko.** Aufgrund tiefer oder negativer Renditen und/oder hoher Absicherungskosten macht es für CHF- oder EUR-basierte Investoren wenig Sinn, lokale oder US-Staatsanleihen zu halten. Hochverzinsliche und private Kredite sind noch immer zu teuer. Als Alternative wären flüssige Mittel in Betracht zu ziehen.