



AUSBLICK

Ist es diesmal anders? Vor einem Jahr begannen die Aktienmärkte zu fallen und verloren im vergangenen Dezember rund 9 Prozent. Bröckelnde Unternehmensgewinne und Geopolitik könnten die Märkte stärker als sonst beeinflussen; wir erwarten aber keine Wiederholung wie im letzten Jahr.

Die Weltwirtschaft trat in diesem Jahr in eine synchrone Phase des schwächeren Wachstums ein – wobei die USA am Besten abschneiden. Diese Schwäche wird sich im nächsten Jahr fortsetzen, weshalb Analysten ihre Wachstumsprognosen für die Weltwirtschaft im Jahr 2020 gesenkt haben. Eine Stabilisierung der Weltwirtschaft erscheint jedoch viel wahrscheinlicher als eine Rezession. Die Verbraucher unterstützen die Wirtschaft nach wie vor und erwarten ein stabiles Einkommen und eine niedrige Arbeitslosigkeit. Die Zentralbanken sind gegenüber 2018 wieder expansiver geworden und die globalen Finanzierungsbedingungen haben sich deutlich verbessert.

Nach drei Zinssenkungen in Folge sieht sich die FED gut positioniert und es wird keine Änderung der Geldpolitik ohne eine wesentliche Anpassung der Wirtschaftsaussichten erwartet. Der Leitzins wird daher für die kommenden Quartale auf dem aktuellen Niveau bleiben. Die Lockerung der Geldpolitik als Medizin gegen eine Rezession wird jedoch zunehmend in Frage gestellt und fiskalpolitische Impulse sowie staatliche Investitionen setzen sich durch.

In der Eurozone deuten die Prognosen der EZB darauf hin, dass eine äusserst expansive Geldpolitik bestehen bleiben wird bis die zugrunde liegende Inflation deutlich und nachhaltig steigt. Die Aufträge in der angeschlagenen Industrie sind zuletzt wieder leicht gestiegen, was Anlass zur

Hoffnung auf eine baldige Trendwende gibt. Nur für Deutschland bleiben die Aussichten eher düster.

An den Anleihemärkten haben sich die Risikoaufschläge für IG weiter leicht verengt und wir erwarten, dass die Kapitalflüsse in den USA genügend Unterstützung bieten, um die derzeitigen Niveaus halten zu können. Im globalen Markt für hochverzinsliche Anleihen erwarten wir leicht positive Renditen, während die Risikoaufschläge in den USA auf ein Niveau gesunken sind, welche aus unserer Sicht keine ausreichende Kompensation für das Risiko bietet. Ähnlich verhält es sich mit Staatsanleihen. Solange die negativen Renditen von Staatsanleihen steigen, bleiben wir neutral. Wir bevorzugen jedoch Unternehmensanleihen mit niedriger IG Bonität aus etablierten Volkswirtschaften sowie Schwellenländern als auch qualitative Anleihen in den USA.

Im späten Konjunkturzyklus bleiben die Bewertungen für viele Aktienindizes über dem langfristigen Durchschnitt. Aktien aber sehen im Vergleich zu anderen Anlageklassen immer noch attraktiv aus. Festgefahrene Handelsgespräche könnten jedoch Unternehmen zu geringeren Investitionstätigkeiten verleiten. Im Spätzyklus entwickeln sich Aktien oft besser, vor allem zyklische Werte. Daher bleiben wir bei einer neutralen Position.

Der USD dürfte sich zumindest kurzfristig gegenüber dem EUR besser entwickeln, da die Unsicherheiten im Handelsgespräch anhalten. Auch Gold reagiert auf die Handelsgespräche und wir finden Kaufgelegenheiten bei USD 1450 weiterhin attraktiv. Auf dem OPEC-Jahrestreffen diese Woche in Wien dürften längere, aber nicht stärkere Produktionskürzungen die Ölpreise um das aktuelle Niveau stützen.

TAKTISCHE ANLAGEENTSCHEIDUNGEN ALLOKATION*

Liquidität	Neutral
Obligationen	Neutral
Aktien	Neutral
Alternative Anlagen	Neutral

AKTIENINDIKATOREN*

Bewertung	Untergewichtet
Momentum	Attraktiv
Saisonalität	Attraktiv
Volkswirtschaft	Neutral

*im Vergleich zum Vormonat: keine Änderungen

Gerne steht Ihnen für Beratung oder weitergehende Informationen Ihr persönlicher Kundenberater bei Clarus Capital zur Verfügung.

MARKTÜBERBLICK VOM MITTWOCH, 4. DEZEMBER 2019, 10:26
OBLIGATIONEN

	Satz	Δ 1M	Δ 3M	Δ 2019		Δ 1M	Δ 3M	Δ 6M	Δ 2019
USD Tagessatz	1.54	-0.05	-0.55	-0.84	USD Treuhand 1M	0.2%	0.5%	0.9%	0.9%
USD 1-Jahressatz	1.71	-0.04	-0.01	-1.05	USD Aggregate 1-3j	0.2%	0.3%	1.6%	3.9%
USD 3-Jahressatz	1.54	-0.06	0.22	-1.06	USD Aggregate 3-5j	0.3%	0.2%	2.5%	6.3%
USD 5-Jahressatz	1.54	-0.04	0.29	-1.04	USD Aggregate 5-7j	0.4%	-0.1%	3.0%	7.5%
USD 10-Jahressatz	1.67	-0.04	0.32	-1.06	USD Aggregate 7-10j	0.7%	-0.7%	5.0%	10.5%
EUR Tagessatz	-0.46	0.01	-0.09	-0.10	EUR Treuhand 1T	0.0%	-0.1%	-0.2%	-0.4%
EUR 1-Jahressatz	-0.34	0.02	0.16	-0.11	EUR Aggregate 1-3j	-0.1%	-0.5%	0.1%	0.5%
EUR 3-Jahressatz	-0.31	0.02	0.25	-0.24	EUR Aggregate 3-5j	-0.2%	-0.9%	0.9%	2.4%
EUR 5-Jahressatz	-0.23	0.02	0.28	-0.42	EUR Aggregate 5-7j	-0.3%	-1.5%	1.9%	5.1%
EUR 10-Jahressatz	0.07	0.00	0.32	-0.74	EUR Aggregate 7-10j	-0.4%	-2.1%	2.9%	8.2%
CDX Xover 5y	3.32%	0.07%	-0.11%	-1.17%	US Corp. HY	-0.2%	0.8%	3.8%	11.9%
iTraxx Xover 5y	2.27%	0.01%	-0.24%	-1.26%	EUR HY	0.7%	0.4%	3.7%	8.4%

AKTIEN

	Preis	P/E	Rendite	FCF		Δ 1M	Δ 3M	Δ 6M	Δ 2019
MSCI Welt	6,624	17.4	2.4%	4.3%	MSCI Welt	0.2%	5.7%	9.8%	22.4%
S&P 500	3,093	18.9	1.9%	4.0%	S&P 500	0.5%	5.3%	10.3%	23.4%
NASDAQ	8,255	22.7	1.1%	4.1%	NASDAQ	0.5%	6.9%	15.2%	30.4%
Euro Stoxx 50	3,649	15.3	3.4%	6.7%	Euro Stoxx 50	-0.5%	5.7%	9.4%	21.6%
SMI	10,302	17.5	3.2%	4.1%	SMI	-0.3%	4.1%	7.3%	22.2%
FTSE 100	7,174	12.1	4.8%	7.3%	FTSE 100	-2.7%	-1.9%	-0.6%	6.6%
DAX	13,124	15.3	3.0%	2.3%	DAX	-0.1%	9.1%	9.6%	24.3%
MSCI Asien/Pazifik	164	14.9	2.7%	4.1%	MSCI Asien/Pazifik	-0.3%	6.9%	7.8%	12.0%
FTSE China A50	13,666	10.4	3.0%	9.3%	FTSE China A50	-4.2%	-0.5%	7.9%	31.6%
MSCI Schwellenländer	1,037	13.7	2.9%	5.2%	MSCI Schwellenländer	-2.6%	4.7%	3.2%	7.4%
PH Halbleiter	1,666	19.6	1.7%	4.9%	PH Halbleiter	-3.5%	9.6%	22.9%	44.2%

ROHSTOFFE

	Preis	Prghs 19	Prghs 20	Δ Future		Δ 1M	Δ 3M	Δ 1M	Δ 2019
Gold	1,476	1398	1500	-0.3%	Gold	-2.3%	-5.0%	11.5%	15.2%
Silber	17.26	16.2	17.47	-1.0%	Silber	-5.3%	-12.3%	14.6%	7.5%
Platin	915	863	916.25	-1.4%	Platin	-2.5%	-7.5%	10.4%	12.3%
Palladium	1,839	1479	1515.62	-5.2%	Palladium	5.2%	18.7%	38.0%	62.4%
Rohöl WTI	56.73	57.0	56.5	-1.5%	Rohöl WTI	0.2%	2.3%	6.2%	17.0%
Rohöl Brent	61.57	64.0	60.88	-0.2%	Rohöl Brent	0.4%	4.4%	3.3%	11.2%

WECHSELKURSE

	Preis	Prghs 19	Prghs 20	Δ Kasse		Δ 1M	Δ 3M	Δ 1M	Δ 2019
EUR/USD	1.1070	1.1100	1.1500	3.8%	EUR/USD	-0.6%	0.4%	-1.6%	-3.3%
GBP/USD	1.3048	1.2900	1.3500	3.4%	GBP/USD	1.1%	6.9%	2.8%	2.4%
USD/CHF	0.9894	0.9900	0.9700	-2.0%	USD/CHF	-0.3%	-0.8%	0.4%	-0.7%
USD/JPY	108.75	108.00	105	-3.5%	USD/JPY	-0.1%	-2.3%	-0.5%	0.8%
EUR/CHF	1.0953	1.1000	1.1200	2.2%	EUR/CHF	0.4%	-1.2%	2.0%	2.8%
USD/RUB	64.08	64.10	64.00	-0.1%	USD/RUB	-0.9%	3.3%	1.7%	8.8%
EUR/RUB	70.93	71.10	75.71	6.5%	EUR/RUB	-0.4%	2.8%	3.4%	12.0%

Quelle: Clarus Capital Group, Bloomberg

THEMEN IM BLICKFELD: BLACK FRIDAY

KONSUM ÜBER ALLES

Die Geschichte des Black Friday ist eng mit dem Einzelhandel und dem privaten Konsum in den Vereinigten Staaten verbunden. Der Anteil des Konsums am Gesamtvolumen der Wirtschaftsproduktion ist im Vergleich zu 1990 und 2000 deutlich gestiegen, was dazu geführt hat, dass der Einkauf zu einem 24 Stunden Betrieb wurde.

Die Gesamtzahl der Konsumenten an den fünf Tagen von Thanksgiving bis Cyber Monday lag 2018 bei 165 Mio., 9 Mio. weniger als 2017, gemäss der National Retail Federation (NRF). Der Durchschnittskäufer gab USD 313 aus – ein Rückgang gegenüber dem Vorjahreswert von USD 335. Adobe Analytics schätzt, dass 2018 die fünf Festtage fast 20 Prozent aller Online-Einnahmen ausmachen wird. In 2015 überstieg die Zahl der Online-Käufer das erste Mal die Zahl der Käufer im Geschäft. Viele Kaufhäuser waren folglich gezwungen ihre Türen an Thanksgiving geöffnet zu haben. Weitere Urlaubseinkäufe haben die Situation verschärft. So brachte beispielsweise der Amazon Prime Day, erstmals am 16. Juli 2015, über USD 4 Mrd. ein.



Die Frage stellt sich, ob der Black Friday nur eine Art Marketing oder ein realwirtschaftlicher Indikator sei? Mittlerweile ist dieser Feiertag so fest in den Herzen der Menschen verankert, dass es die Wirtschaft, den Einzelhandel und die Verbraucherausgaben sowie die Aktienmärkte beeinflusst. In vielen Ländern bietet sich dieser Tag an, um Geld zu sparen. Historisch betrachtet, sind die Einzelhandelsumsätze am Black Friday höher als an jedem anderen Tag.

Die Auswirkungen auf die Volkswirtschaft sind jedoch gemischt. Viele glauben, dass ein positiver Effekt stattfindet

und argumentieren zugunsten der keynesianischen Theorie. Andererseits wird behauptet, dass die Auswirkungen dieser Feiertage nur kurzfristiger Natur sind. Viele Einzelhändler beobachteten niedrigere Gewinne und einen möglichen Personalabbau. Zu den wirtschaftlichen Auswirkungen gehören ein Rückgang der Steuereinnahmen und eine Erhöhung der Wohlfahrtslast. Dies sind alles Faktoren, die zu einem negativen wirtschaftlichen Nettoeffekt führen (Lobel und Writer, 2019).

Obwohl Thanksgiving und Black Friday immer noch die belebtesten Einkaufstage sind, registrierte ReailNext Inc. einen Rückgang dieses Trends. Im Jahr 2018 sanken die Besuche in den Geschäften im Vergleich zu 2017 um 9 Prozent, und die Zahl der Konsumenten im Jahr 2017 war im Vergleich zum Vorjahr um 4 Prozent geringer. Dies wird dadurch begründet, dass immer mehr Konsumenten es vorziehen, online einzukaufen. Laut Adobe Systems waren die Online-Umsätze von Mittwoch bis Freitag nicht nur 26 Prozent höher als 2017 – auch im Jahr 2017 wuchsen sie um 18 Prozent. Gemäss Angaben des NRF sollte der Umsatz kontinuierlich weiter steigen. Das Institut bezweifelt, dass der Handelskrieg den Umsatz verringern wird, weil der Einzelhandel bereits das Lager aufgestockt hat. Berichte von Mastercard SpendingPulse zeigen, dass die Gesamtverkäufe ohne Autos, vom 1. November bis 24. Dezember 2018 um 5.1 Prozent zur Vorjahresperiode stiegen, wohingegen im gleichen Zeitraum die Onlineverkäufe ein Plus von 19 Prozent verzeichneten. Insgesamt gaben die Konsumenten rund USD 850 Mrd. aus. Im Durchschnitt gibt ein Verbraucher USD 1'007.24 aus, von denen USD 637.67 für Geschenke und USD 215.04 für Lebensmittel, Dekorationen, Blumen und Grusskarten anfallen (Amadeo, 2019).

Viele argumentieren, dass die Wirkung nicht langfristig, sondern kurzfristiger Natur ist. Investoren dürfen jedoch nicht vergessen, dass Umsatzsteigerungen nicht immer zu einem höheren Gewinn des Unternehmens führen. Einige Unternehmenszahlen könnten sich aufgrund längerer Rabatte sogar schlechter entwickeln. Leider bleibt der Black Friday immer noch ein zu wenig recherchiertes Thema. Viele Fragen sind noch offen, da die Auswirkungen des Black Fridays zu wenig von anderen Ereignissen abgegrenzt werden können.



DISCLAIMER

Dieses Dokument wurde von der Clarus Capital Group AG ("Clarus Capital") erstellt. Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen werden ausschließlich zu Informations- und Marketingzwecken zur Verfügung gestellt. Es ist nicht als Investment Research, Verkaufsprospekt, Angebot oder Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zur Aufnahme einer Anlagetätigkeit oder eines Vertragsverhältnisses zu verstehen. Bitte beachten Sie, dass Clarus Capital sich das Recht vorbehält, das Leistungsspektrum, die Produkte und die Preise jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern, und dass alle hierin enthaltenen Informationen und Meinungen Änderungen vorbehalten sind.

Dieses Dokument stellt keine vollständige Darstellung der hierin genannten Märkte und Entwicklungen dar. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit und die gemachten Prognosen sind keine unfehlbaren Indikatoren für die zukünftige Wertentwicklung. Anlageentscheidungen sollten immer im Kontext des gesamten Portfolios getroffen werden und Ihre persönliche Situation und die damit verbundene Risikobereitschaft und Risikotoleranz berücksichtigen. Dieses Dokument und die hierin beschriebenen Produkte und Dienstleistungen sind allgemeiner Natur und berücksichtigen keine spezifischen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse eines bestimmten Empfängers. Anleger sollten beachten, dass die Anlagewerte schwanken können und dass der Preis oder Wert jedes Wertpapiers steigen oder fallen kann. Dementsprechend können Anleger weniger als ursprünglich investiert zurückbekommen. Die Investition in ein Wertpapier birgt bestimmte Risiken, die als nicht diversifizierbares Risiko bezeichnet werden. Diese Risiken können Marktrisiken, Zinsänderungsrisiken, Inflationsrisiken und Ereignisrisiken umfassen. Diese Risiken kommen zu den spezifischen oder diversifizierbaren Risiken hinzu, die mit bestimmten Anlagestilen oder -strategien verbunden sind.

Clarus Capital bietet keine Rechts- oder Steuerberatung an und gibt keine Zusicherungen bezüglich der steuerlichen Behandlung von Vermögenswerten oder deren Anlageerträgen, weder im Allgemeinen noch unter Bezugnahme auf die spezifischen Umstände und Bedürfnisse des Kunden. Die Empfänger dieses Dokuments sollten vor einer Investition eine unabhängige Rechts- und Steuerberatung über die Auswirkungen der Produkte und Dienstleistungen in der jeweiligen Rechtsordnung einholen. Bestimmte Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Restriktionen und können nicht uneingeschränkt weltweit angeboten werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für den Vertrieb in Ländern bestimmt, in denen die Distribution dieses Dokuments durch Clarus Capital eingeschränkt wäre. Clarus Capital untersagt ausdrücklich die Weiterverbreitung dieses Dokuments im Ganzen oder in Teilen, ohne eine schriftliche Genehmigung durch Clarus Capital, ferner übernimmt Clarus Capital in diesem Zusammenhang keinerlei Haftung für die Handlungen Dritter. Weder Clarus Capital noch einer seiner Partner, Mitarbeiter oder Finder haftet für Verluste oder Schäden, die sich aus der Verwendung dieses Dokuments ganz oder teilweise ergeben. Quelle aller Informationen ist Clarus Capital, sofern nicht anders angegeben. Clarus Capital gibt keine Zusicherungen oder Gewährleistungen in Bezug auf die hierin enthaltenen Informationen, die aus unabhängigen Quellen stammen. Bei Fragen wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenberater oder an info@claruscapital.ch.

IMPRESSUM

PUBLIZIERT DURCH CLARUS CAPITAL GROUP AG, GUTENBERGSTRASSE 10, CH-8002 ZÜRICH,
RESEARCH@CLARUSCAPITAL.CH, WWW.CLARUSCAPITAL.CH

AUTHOREN ROGER GANZ, HEAD ASSET MANAGEMENT, DEJAN RISTIC, ASSET MANAGEMENT