



MONTHLY PULSE

MONTAG, 6. JANUAR 2020

RÜCKBLICK UND AUSBLICK

Das Jahr 2019 schloss als eines der besten Börsenjahre bisher ab. Die Befürchtungen Ende 2018 haben sich nicht bewahrheitet. Die Wirtschaft blieb weiterhin auf Ihrem Wachstumspfad und die FED startete ein neues Programm zur quantitativen Lockerung. Trotz der erwarteten drei Zinserhöhungen hatten wir schliesslich drei Zinssenkungen im Jahr 2019. **Alle Anlageklassen waren positiv:** die Aktienmärkte legten sogar um 30 Prozent zu. Ein ausgewogenes Mandat stieg um mehr als 12 Prozent in CHF, Renditemandate um 9%.

Die meisten Zentralbanken folgten der FED und senkten ihre Zinssätze. Ein bemerkenswertes Beispiel ist jedoch die schwedische Zentralbank, die als erste Zentralbank mit negativen Zinssätzen begann und nun langsam in den positiven Bereich zurückkehrt. Nicht nur die besseren Fundamentaldaten und die Unterstützung der Zentralbanken, sondern auch der Handelskrieg zwischen China und USA haben die Märkte angetrieben - zum Jahresende gab es sogar Hoffnung auf eine erste Einigung für ein Handelsabkommen.

Auch die **Anleihemärkte** entwickelten sich gut. 17 Trillionen an ausstehenden Obligationen rentieren mittlerweile negativ. Die **österreichische Anleihe mit einer Laufzeit von 100 Jahren ist eindeutig das beste Beispiel**, da sie seit Jahresbeginn eine Performance von über 40% erzielt hat - sogar besser als die Aktienmärkte. Auch die Kreditaufschläge haben sich in diesem Risikoumfeld weiter eingeeengt. Höhere Renditen sehen wir nur bei weiterem Wirtschaftswachstum oder höherer Inflation. Beide Szenarien sollten unter Kontrolle sein. **Wir bevorzugen weiterhin eine höhere Laufzeit bei Anleihen, bleiben aber insgesamt neutral alloziert.** Kreditrisiken werden bevorzugt, da die Wirtschaftsdaten die Unternehmen weiter unterstützen sollte.

Die **Aktienmärkte** haben sich aufgrund höherer Erwartungen an die Unternehmensgewinne verteuert (KGV hat sich weiter erhöht). Das Gewinnwachstum muss sich in der neuen Dekade erst zeigen. Frühindikatoren wie Einkaufsmanagerindizes oder die Zinskurven begannen sich wieder zu normalisieren. Eine inverse Zinskurve korreliert in der Regel mit einer Rezession. Als die Wahrscheinlichkeit stieg, dass Warren die demokratische Präsidentschaftskandidatin sein könnte, reagierten die Aktienmärkte entsprechend: vor allem das Gesundheitswesen, die Banken und der Technologie-sektor verloren deutlich. Das Gewinnwachstum muss sich erst beschleunigen, sonst gibt es ein böses Erwachen. Bei den **Aktien bleiben wir neutral.** Es ist nicht einfach, eine interessante Alternative zu Aktien zu finden. Aktien bieten eine höhere Liquidität als die Rentenmärkte, dafür Volatilität.

Im 2019 waren die **Handelsspannen für die wichtigsten Währungen die engsten seit der Auflösung des Bretton-Woods-Systems im Jahr 1973.** Rückblickend gab es ebenfalls Zeiten mit tiefer Volatilität wie 1996, 2007 und 2014. Hier erfolgte jeweils rasch eine Korrektur und grosse Preisaufschläge. Insgesamt erwarten wir für dieses Jahr trotz der relativen Zinsdifferenz einen schwächeren USD. Andererseits spricht die sich langsam aufhellende Weltkonjunktur für zyklische Währungen wie den EUR. Belastend bleibt jedoch die anhaltende Wachstumsschwäche in der EZ. **Gold** hat eine starke Kursentwicklung hingelegt - FED und dem Handelskrieg sei Dank. **Wir erwarten positive Monate aufgrund des chinesischen Neujahrsfests und der saisonalen Muster.** Ein Überschiessen erwarten wir jedoch nicht.

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 MONTAG, 6. JANUAR 2020, 12:31

OBLIGATIONEN

	Satz	Δ 1M	Δ 3M	Δ 2020		Δ 1M	Δ 3M	Δ 6M	Δ 2020
USD Tagessatz	1.54	0.00	-0.29	-0.01	USD Treuhand 1M	0.2%	0.5%	0.9%	0.9%
USD 1-Jahressatz	1.72	-0.01	0.03	-0.05	USD Aggregate 1-3j	0.3%	0.3%	1.6%	0.1%
USD 3-Jahressatz	1.58	-0.04	0.17	-0.09	USD Aggregate 3-5j	0.5%	0.2%	2.2%	0.2%
USD 5-Jahressatz	1.60	-0.04	0.23	-0.12	USD Aggregate 5-7j	0.6%	0.1%	2.4%	0.3%
USD 10-Jahressatz	1.73	-0.03	0.27	-0.15	USD Aggregate 7-10j	0.9%	-0.3%	3.8%	0.8%
EUR Tagessatz	-0.45	0.00	0.02	-0.01	EUR Treuhand 1T	0.0%	-0.1%	-0.2%	0.0%
EUR 1-Jahressatz	-0.33	0.01	0.11	-0.01	EUR Aggregate 1-3j	0.0%	-0.3%	-0.2%	0.0%
EUR 3-Jahressatz	-0.28	0.00	0.19	-0.04	EUR Aggregate 3-5j	0.2%	-0.6%	0.0%	0.2%
EUR 5-Jahressatz	-0.18	0.00	0.23	-0.07	EUR Aggregate 5-7j	0.3%	-1.0%	0.3%	0.4%
EUR 10-Jahressatz	0.12	0.00	0.27	-0.09	EUR Aggregate 7-10j	0.4%	-1.7%	0.5%	0.7%
CDX Xover 5y	2.81%	-0.41%	-0.79%	0.01%	US Corp. HY	1.8%	3.3%	3.9%	0.2%
iTraxx Xover 5y	2.13%	-0.07%	-0.39%	0.06%	EUR HY	1.0%	2.5%	2.4%	0.2%

AKTIEN

	Preis	P/E	Rendite	FCF		Δ 1M	Δ 3M	Δ 6M	Δ 2020
MSCI Welt	6,924	17.2	2.4%	4.2%	MSCI Welt	3.0%	10.1%	8.0%	0.2%
S&P 500	3,235	18.6	1.9%	3.8%	S&P 500	2.8%	9.6%	8.2%	0.1%
NASDAQ	8,794	22.9	1.0%	3.8%	NASDAQ	4.7%	13.4%	12.1%	0.7%
Euro Stoxx 50	3,726	14.4	3.5%	6.6%	Euro Stoxx 50	0.9%	8.1%	5.6%	-0.5%
SMI	10,583	16.7	3.2%	3.9%	SMI	1.1%	7.7%	6.0%	-0.3%
FTSE 100	7,548	13.4	4.5%	7.0%	FTSE 100	4.3%	5.5%	-0.1%	0.1%
DAX	13,006	13.9	3.2%	2.3%	DAX	-1.2%	8.3%	3.5%	-1.8%
MSCI Asien/Pazifik	172	14.6	2.7%	4.1%	MSCI Asien/Pazifik	4.1%	10.4%	6.2%	0.7%
FTSE China A50	14,341	10.1	3.1%	8.8%	FTSE China A50	3.7%	5.7%	3.4%	-0.3%
MSCI Schwellenländer	1,124	13.2	3.0%	5.1%	MSCI Schwellenländer	7.1%	12.8%	6.0%	0.8%
PH Halbleiter	1,854	21.1	1.6%	4.2%	PH Halbleiter	7.5%	17.8%	26.8%	0.2%

ROHSTOFFE

	Preis	Prghs 19	Prghs 20	Δ Future		Δ 1M	Δ 3M	Δ 1M	Δ 2020
Gold	1,580	1387	1500	-1.3%	Gold	8.3%	4.9%	12.9%	3.7%
Silber	18.45	16.2	17.33	-11.2%	Silber	11.1%	3.9%	21.1%	2.9%
Platin	993	864	900	-13.0%	Platin	9.7%	11.2%	20.8%	1.5%
Palladium	1,995	1502	1575	-23.4%	Palladium	8.0%	22.0%	28.3%	4.5%
Rohöl WTI	63.83	57.0	56	-2.5%	Rohöl WTI	8.0%	22.0%	12.1%	4.5%
Rohöl Brent	69.63	64.0	60	1.7%	Rohöl Brent	9.8%	22.4%	11.2%	5.5%

WECHSELKURSE

	Preis	Prghs 19	Prghs 20	Δ Kasse		Δ 1M	Δ 3M	Δ 1M	Δ 2020
EUR/USD	1.1203	1.1100	1.1500	2.6%	EUR/USD	1.3%	2.0%	-0.1%	-0.2%
GBP/USD	1.3164	1.2900	1.3500	2.5%	GBP/USD	0.2%	6.9%	5.2%	-0.7%
USD/CHF	0.9688	0.9900	0.9700	0.1%	USD/CHF	2.3%	2.7%	2.5%	-0.2%
USD/JPY	108.04	108.00	106	-1.9%	USD/JPY	0.5%	-0.8%	0.6%	0.5%
EUR/CHF	1.0853	1.1000	1.1200	3.1%	EUR/CHF	0.9%	0.6%	2.6%	0.0%
USD/RUB	62.05	64.10	64.00	3.1%	USD/RUB	2.7%	4.7%	2.6%	-0.1%
EUR/RUB	69.51	71.10	73.60	5.7%	EUR/RUB	1.3%	2.5%	2.6%	0.2%

Quelle: Clarus Capital Group, Bloomberg

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