

**Zusammenfassung einer Präsentation bei UBS –  
Technischer Ausblick von Michael Riesner, Managing Partner bei  
Global Macro Cycle Partners AG**

Gemäss Herrn Riesner befinden wir uns weiterhin in einem zyklischen Bullenmarkt. Der sogenannte „Juglar Cycle“ dauert ungefähr 10 Jahre und hat seinen Anfang mit den Tiefstwerten an den Aktienmärkte 2011/2012 begonnen. Basierend auf dieser Theorie befinden wir uns momentan im letzten Akt dieser Bewegung, welche noch 1.5 bis 2 Jahre dauern könnte. Die Bewegung auslösen dürfte eine Korrektur von ca. 10% bevor die Aktienmärkte neue und dann wohl für längere Zeit die letzten Höchstwerte erklimmen. Zahlreiche Anlageklassen (u.a. globale Aktien, US-Renditen, USD) haben bereits im vergangenen Jahr ihre Höchststände erreicht und befinden sich seitdem in einem Abwärtstrend.

Dieser Abwärtstrend ist besonders bei zyklischen Aktien zu erkennen, welche deutlich unter ihren Höchstständen (2018) notieren und fundamental billig bewertet sind. Investoren haben diese Anlagen aufgrund von schlechten Einkaufsmanagerdaten und der Rezessionsängste abgestossen. Die Angst einer Rezession erachtet er allerdings als unbegründet. Die Zinsen befinden sich in vielen Regionen weiterhin nahe der Tiefstwerte und werden noch weiter sinken. Zudem werden die schwachen Produktionsdaten von guten Detailhandelswerten und dem Dienstleistungssektor mehr als kompensiert. Herr Riesner sieht auch die Liquidität im USD als problematisch an und rechnet mit einer erneuten Geldmengenausweitung. Voraussetzungen, welche für ihn nicht für eine baldige Rezession sprechen. Sollte diese allgemein erwartete Rezession nicht kommen, würde dies bei den Investoren zu grossen Umschichtungen führen. Qualitätsaktien wie zum Beispiel Nestlé, welche auf einer Wochenbasis betrachtet rekordmässig überkauft sind, dürften verkauft und zyklische Werte gekauft werden. Der Analyst zeigt sich überzeugt, dass sich in einem solchen Szenario die Aktien von Nestlé nicht nur schlechter entwickeln, sondern deutlich korrigieren werden. Absehen würde er ausserdem vom Kauf von Technologieaktien.

Trotz der grundsätzlich positiven Einstellung gegenüber Aktien bis zum Abschluss der letzten Welle kann es zwischendurch zu Korrekturen kommen. In Europa befindet sich der Euro Stoxx 50 in einer schwierigen Ausgangslage. Beim Überschreiten der Marke 3550/3600 sieht der Spezialist hingegen noch deutliches Aufwärtspotential. Andererseits könnte ein Abrutschen unter die Marke von 3240 zu deutlich tieferen Kursen bis ins 1. Quartal 2020 führen. Danach würde die nächste und letzte positive Welle starten. Der DAX dürfte im September keine grösseren Sprünge nach oben vollziehen und im Oktober korrigieren. Diese Korrektur würde dann allerdings eine Kaufopportunität für eine bevorstehende Jahresend rally darstellen.

Des Weiteren rechnet Herr Riesner mit einer Abschwächung des USD. In den erwähnten 10 Jahreszyklen sollte dieser nach der aktuellen Stärkephase wieder deutlich an Wert einbüßen und bis zum Ende des Zyklus gegenüber dem CHF auf 0.60 fallen. Taktisch zeigt sich der USD momentan überverkauft und könnte im Verlaufe des Oktobers noch einmal an Wert gewinnen. Aus seiner Sicht wäre dies hingegen lediglich die Bestätigung für die Vollendung der Höchstformation. Sollte der USD unter die Marke von 0.958 fallen, wäre dies ein ganz klares Verkaufssignal.

Eine Abschwächung der US-Währung ging immer mit steigenden Rohstoffpreisen einher. Entsprechend zeigt sich Herr Riesner positiv auf die Entwicklung der Rohstoffe. Daraus kommt er auch zum Schluss, dass die Inflation nicht mehr lange auf sich warten lässt. Die Zentralbanken dürften dann den Fehler begehen, mit Zinserhöhungen zuzuwarten um die endlich aufkommende Inflation nicht zu früh abzuklemmen. Dieses Vorgehen könnte sich rächen, da sich die von den Rohstoffen verursachten höheren Preise schneller und länger entwickeln dürften als allgemein angenommen. Der Analyst rechnet damit, dass die Inflation in Europa deutlich stärker steigt als in den USA – was wiederum zu einem Erstarren des EUR führen dürfte. Zusätzlichen Rückenwind könnte die EUR-Aufwertung durch ein wechselndes Anlegerverhalten bekommen, wenn Investitionen vermehrt in die günstiger bewerteten europäischen Märkte statt in den teuren US-Markt fließen.

#### *Unsere Meinung*

*Nebst der fundamentalen Betrachtung der Aktienmärkte, welche uns näher liegt, gibt uns die Chartanalyse jeweils eine andere Sichtweis auf das Verhalten der Märkte. Die Aussagen von Herrn Riesner sind jeweils klar und mit der Chartanalyse belegt, allerdings oft auch sehr gewagt. Wir halten uns weiterhin an die fundamentalen Grundsätze und erachten die Aktienmärkte als stattlich bewertet. Allerdings bietet sich weiterhin, aufgrund des Negativzinsumfeldes, kaum eine Alternative. Wir würden Rückschlüsse bei bereits tief bewerteten Zyklikern nutzen um Positionen aufzubauen, daraus resultierende Kursgewinne dann aber auch wieder konsequent realisieren.*

**Verfasser: Sven Mathis, Key Advisors AG**

**Erstellungsdatum: 20. September 2019**

**KEY ADVISORS AG, Aeschengraben 9, CH-4051 Basel, Tel: 061 226 20 35, [www.keyadvisors.ch](http://www.keyadvisors.ch)**

Der vorliegende Bericht wurde von der KEY ADVISORS AG erstellt und dient der Information an Kunden sowie andere interessierte Kreise. Sämtliche im Bericht enthaltenen Informationen basieren auf den von Firmen und Banken zur Verfügung gestellten Unterlagen oder Informationen. Sie wurden mit grösstmöglicher Genauigkeit recherchiert und aufbereitet. Trotzdem können Fehler, Falschangaben, oder Missverständlichkeiten nicht ausgeschlossen werden. Unsere Einschätzungen und Beurteilungen wurden so umsichtig wie möglich erstellt; sie bieten aber keine Gewähr für eine identische zukünftige Entwicklung. Die KEY ADVISORS AG übernimmt daher keine Garantie und keine Haftung für die Richtigkeit der in dieser Publikation vermittelten Informationen.