



Newsletter Januar 2020

Marktausblick 2020

**Indexkommentar
Value-Stars-Deutschland-Zertifikat**

*Liebe Leserin,
Lieber Leser,*

das Analysten-Team des [Anlegerbriefs](#) berät uns bei der Titelauswahl von Value Perlen des Value Star Deutschland Index. Dieser Index ist über das outperformance Value Star Deutschland-Zertifikat mit einer kumulierten Performance seit Emission im Dezember 2013 von + 109,4% Versus DAX 40,4% (Stand 31.12.2019) erwerbbar.

Zudem erstellt der Chefredakteur des Anlegerbriefs, Dr. Adam Jakubowski, Berichte zu aktuellen Marktgeschehnissen und Marktanalysen, die wir Ihnen Dank seiner freundlichen Unterstützung gerne unterbreiten:

Rückblick

2019 war ein starkes Aktienjahr, der DAX konnte letztlich um rund 25,5 % zulegen. Dieses Ergebnis überzeichnet allerdings die Qualität des Aufschwungs. Denn zu einem substantziellen Teil handelt es sich um einen Rebound auf die hohen Verluste im Schlussquartal 2018. Von Anfang Mai bis Mitte Oktober ist der Leitindex hingegen seitwärts gelaufen, was die Unsicherheit bezüglich einer erhofften Trendwende bei der Konjunktur widerspiegelte. Erst im Schlussquartal hat sich, auch dank einer Entspannung im Handelskonflikt zwischen den USA und China, der Optimismus durchgesetzt und den Börsen zu deutlichen Kursgewinnen verholfen. Davon haben schließlich auch die Nebenwerte

profitiert, die in 2019 lange Zeit links liegen gelassen wurden.

Das Value-Stars-Deutschland-Index-Zertifikat hat, dank einer etwas höheren Gewichtung liquider Werte, die im letzten Jahr am Markt tendenziell bevorzugt wurden, mit einem Plus von 27,7 % den starken DAX sogar noch geschlagen. Das ist das Signal, sich noch stärker auf das Stock-Picking zu konzentrieren – und zwar vor allem im Bereich der Nebenwerte, in dem mit akribischem fundamentalem Research deutliche Informationsvorteile generiert werden können. Das gilt für den Blue-Chip-Bereich nicht.

Nun wünsche ich Ihnen viel Spaß beim Lesen der Marktanalyse „Marktausblick 2020: Die Kraft des Ausbruchs.“

Ihr Klaus Hinkel

Für weitere Informationen zum langfristigen Outperformer Value-Stars-Deutschland-Index-Zertifikat scannen Sie gerne den nachstehenden QR Code



Marktausblick 2020

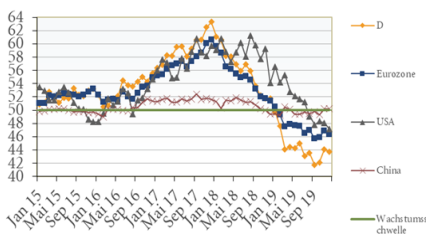
Die Kraft des Ausbruchs

Im letzten Jahr haben die Märkte den schwierigen Rahmenbedingungen erfolgreich getrotzt. Trotz eines anhaltenden politischen Störfeuers und eines deutlichen Konjunkturabschwungs bis in den Herbst hinein konnten sich die Kurse relativ gut behaupten. Neue Stützungsmaßnahmen der Zentralbanken und die Hoffnung auf eine Besserung der Lage ermöglichten den großen Leitindizes in den USA und in Deutschland im vierten Quartal dann einen dynamischen Kursaufschwung, der den Dow Jones und die Nasdaq sogar auf neue Allzeithochs getrieben hat. Auch wenn der DAX diesbezüglich noch hinterherhinkt, stellt das prinzipiell eine gute Ausgangslage für 2020 dar.

Kommt die Konjunkturwende?

Dreh- und Angelpunkt der Marktentwicklung in 2020 wird aus unserer Sicht aber die Frage sein, ob der Konjunktur die Trendwende gelingt.

Industrie-Einkaufsmanager: Dezemberwerte enttäuschen



Quelle: HSBC, ISM, China Federation of Logistics & Purchasing, Markit

Insbesondere der industrielle Sektor war im vergangenen Jahr dafür verantwortlich, dass die Wachstumsdynamik rund um den Globus rückläufig war. Die Industrie-Einkaufsmanagerindizes der wichtigsten Wirtschaftsräume haben allerdings im zweiten Halbjahr – mit Ausnahme der USA – eine Stabilisierung angedeutet, die im Schlussquartal sogar in eine moderate Erholung mündete. Das lässt für 2020 durchaus hoffen. Allerdings ist die Lage, nicht nur wegen eines anhaltenden Rückgangs in den USA, noch fragil. Die Dezemberdaten sind insbesondere für Europa mit einem neuerlichen Rückgang enttäuschend ausgefallen, und auch in China stagnierte der offizielle Industrie-Einkaufsmanagerindex auf einem Wert, der eine Besserung der Lage nur sehr knapp signalisiert.

Gewinnerwartungen für die USA optimistisch

Dennoch sind die Analysten, vor allem in Bezug auf die USA, optimistisch für die Entwicklung in diesem Jahr. Nach einem Gewinnrückgang im dritten Quartal 2019 beim S&P 500 wird für das Schlussvierteljahr zwar noch eine Kontraktion von 2,5 % erwartet. Danach soll es aber wieder kräftig bergauf gehen: Für die ersten drei Monate des laufenden Jahres beläuft sich die Konsensschätzung auf einen Gewinnzuwachs von 4,2 %. Die Dynamik soll dann

Marktausblick 2020

von Quartal zu Quartal zunehmen, bis auf +13,0 % im Q4 2020. Dieser Optimismus ist eine wichtige Triebfeder der Aktienerholung, birgt aber angesichts der Entwicklung im industriellen Sektor der USA ein gewisses Enttäuschungspotenzial, auch wenn das verarbeitende Gewerbe für die Volkswirtschaft in Übersee bei weitem nicht die Bedeutung hat, wie das in Deutschland der Fall ist.

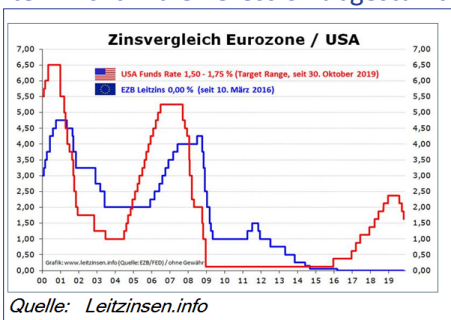
Politik als Trendsetter

Der Optimismus im Hinblick auf die Entwicklung in den USA könnte auch damit zusammenhängen, dass die professionellen Marktbeobachter ein Ende des lähmenden Handelskriegs mit China erwarten. In der nächsten Woche soll das erste Teilabkommen zwischen beiden Staaten unterzeichnet werden, weitere sollen folgen. In den letzten Wochen hat der Konflikt damit bereits erheblich an Schrecken verloren. Dennoch wird die Politik voraussichtlich auch in 2020 einen Belastungsfaktor darstellen. Dabei könnte vor allem Europa im Brennpunkt stehen, denn Trump könnte sich nach den Fortschritten mit China nun die Ungleichgewichte im Handel mit der EU und insbesondere mit Deutschland vornehmen. Für die hiesige Konjunktur wäre die damit verbundene Unsicherheit Gift, zumal die anstehenden Verhandlungen mit Großbritannien über den Status der Beziehungen nach der Brexit-Über-

gangsphase weiteres Sprengpotenzial bieten. Auch andernorts kann es unliebsame Überraschungen geben, wie jüngst das Beispiel Iran/Irak gezeigt hat. Die gezielte Tötung eines iranischen Generals im Irak durch die US-Armee hat die Börsen zumindest kurzfristig geschockt, denn damit droht eine weitere Eskalation im kriselnden Nahen Osten – was erfahrungsgemäß einen deutlichen Anstieg des Ölpreises nach sich ziehen würde. Das wiederum wäre eine weitere Belastung für Staaten mit einem starken industriellen Sektor.

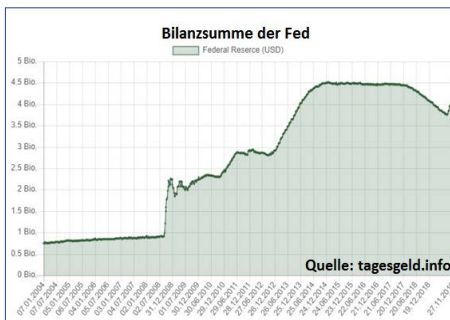
Zentralbanken mit Schlüsselrolle

Es könnte aber auch sein, dass politische Turbulenzen – so sie sich in einem gewissen Rahmen bewegen – nicht mehr ganz so negativ wirken, wie das in den letzten zwei Jahren der Fall war. Denn einerseits hat sich gezeigt, dass die Weltkonjunktur trotz des massiven Streits zwischen den USA und China sowie dem Brexit-Chaos in Großbritannien bei weitem nicht in die Rezession abgestürzt



Marktausblick 2020

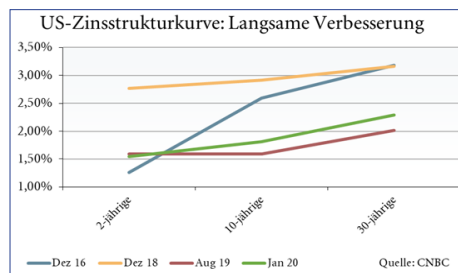
ist. Und andererseits steht die Hilfe im Zweifelsfall ja bereit – in Form der Zentralbanken. Die US-Notenbank hat in 2019 einen bemerkenswerten Kursschwenk eingeleitet. War die FED vor Jahresfrist noch im Strafungsmodus, so wurden die Leitzinsen ab dem Juli in drei Schritten um insgesamt 0,75 % gesenkt. Gleichzeitig wurde die Bilanzpolitik geändert, der Abbau der aufgekauften Wertpapierbestände wurde gestoppt und durch einen moderaten neuen Aufbau ersetzt. Damit ist im Prinzip eine neue Runde im „Quantitative Easing“ gestartet.



Bezüglich der Zinsen will die FED nun zwar zunächst die weitere Entwicklung abwarten. Wir gehen aber davon aus, dass sie Gewehr bei Fuß steht, sollten größere Gefahren auftauchen. Selbiges gilt für die EZB, die zwar zinstechnisch kaum noch Spielraum hat, aber ebenfalls mit neuen Anleihekäufen gestartet ist, die bei Bedarf ausgeweitet werden können.

Zinsstruktur etwas verbessert

Die Gefahr eines Konjunkturéinbruchs ist damit zuletzt gesunken. Ob es aber zu einer deutlichen Wachstumsbeschleunigung kommt, bleibt nach wie vor offen. Die Zinsen am US-Anleihenmarkt liefern darauf noch keinen Hinweis, wenngleich der Optimismus in den letzten Monaten etwas zugenommen hat. Im letzten August war die Zinsstrukturkurve vom kurzen zum langen Ende sehr flach geworden, woraus sich niedrige Wachstumser-



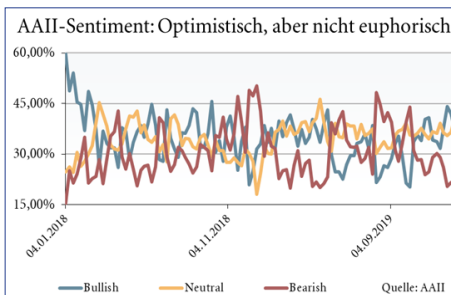
wartungen ablesen lassen. Seitdem sind die kurzfristigen Marktzinsen im Einklang mit der FED-Zinspolitik sogar noch etwas gesunken, während die Renditen von 10- und 30-jährigen US-Staatsanleihen moderat zugelegt haben. Die Zinsstrukturkurve ist damit wieder etwas steiler geworden, was ein positives Signal darstellt. Von der steilen Zinsstruktur, die noch Ende 2016 am Markt zu beobachten war, ist die Kurve aber noch weit entfernt.

Anleger zuletzt optimistischer

Die Märkte befinden sich damit in einem Status zwischen Hoffnung

Marktausblick 2020

und Skepsis – wobei der Optimismus in den letzten Monaten deutlich zugenommen hat. Das zeigt beispielhaft die Sentiment-Umfrage der American Association of Individual Investors. Das noch in der ersten Oktoberhälfte sehr kleine Lager der Bullen hat in den Folgewochen deutlich Zuwachs bekommen und mit 44 % am 19. Dezember den höchsten Stand seit Oktober 2018 erklommen. Parallel ist der Anteil der Bären deutlich geschrumpft.



Allerdings sind die Anleger noch nicht euphorisch, denn dann ist üblicherweise mehr als die Hälfte der Investoren optimistisch gestimmt. Weit davon entfernt ist der US-Markt allerdings nicht, denn der Fear & Greed Index von CNN signalisiert inzwischen sehr hohe „Gier“-Werte.

USA im Hausemodus

Die Verbesserung der Anlegerstimmung in den USA hat sich in der Charttechnik deutlich positiv niedergeschlagen. Gemäß nachfolgendem Chart hat der marktweite S&P 500

im letzten Oktober im dritten Anlauf den Ausbruch (1) über das im Jahr 2018 markierte Allzeithoch (2) geschafft. Nach einer fast zweijährigen Konsolidierungsphase werten wir das als starkes Haussesignal. Zumal damit auch der bereits seit dem Jahr 2011 gültige langfristige Aufwärtstrend (3) bestätigt werden konnte.



Dieser hatte im Jahr 2018 nach den erdrutschartigen Verlusten im Schlussquartal zeitweise in Frage gestanden. Der Trendbruch (4) hat sich aber letztlich als falscher Ausbruch nach unten erwiesen. Das stellt in der Regel ein starkes Signal für die Gegenrichtung dar, was sich mit der positiven Börsenperformance in 2019 letztlich auch so bestätigt hat.

Beim DAX fehlt noch das Haussesignal

Der DAX hinkt da noch etwas hinterher, auch wenn sich das Bild ebenfalls deutlich aufgehellt hat, da der deutsche Leitindex seit Januar 2019 einen neuen mittelfristigen Aufwärtstrendkanal (1) etablieren konnte. Besonders wichtig war im Zuge dessen die Überwindung der

Marktausblick 2020: Die Kraft des Ausbruchs

markanten Widerstände bei 11.700 Punkten (2 – Zwischentief 2018) und 12.650 Punkten (3 – Zwischenhoch vom Juli 2019). Gestoppt wurde die Rally allerdings vom bisherigen Allzeithoch (4), das Anfang 2018 markiert wurde. Knapp unterhalb der Marke wurde eine kurzfristige Seitwärtskonsolidierung (5) gestartet. Erst mit einem Ausbruch über dieses Niveau würde der DAX endgültig in den Haussemodus zurückkehren.



Keine schlechten Chancen

So schlecht scheinen die Chancen dafür gar nicht zu stehen. Denn der relativ industrielastige DAX sollte deutlich profitieren, wenn sich die Konjunkturwende bestätigt. Dann würden auch die hohen Dividendenrenditen der DAX-Titel, die gerade bei den Industriekonzernen aus dem deutschen Topsegment zumeist zwischen 3 und 6 % liegen, stärker in den Fokus rücken. Zumal die klassische Alternative, die Anleihen, mit Minizinsen im Vergleich dazu weiterhin sehr unattraktiv wirken. Diese Alternativlosigkeit dürfte den Markt auch stützen, wenn sich

die Konjunkturdynamik nicht in dem erhofften Ausmaß erholt. In diesem Fall rechnen wir mit einer volatilen Seitwärtskonsolidierung. Deutliches Abwärtspotenzial besteht hingegen nur, wenn sich die Konjunkturflaute doch noch zu einer großen Rezession ausweitert – dafür sehen wir im Moment aber keine handfesten Indizien.

Fazit zum Marktausblick 2020

Im letzten Jahr haben wir nach der Kurserholung im ersten Quartal zunächst relativ vorsichtig agiert und die Bremse erst im frühen Herbst gelöst, als sich eine deutliche Marktbelebung abzeichnete. Diese flexible Vorgehensweise hat sich in einer erfreulichen Performance ausgezahlt. Für 2020 sehen wir nun eher umgekehrte Vorzeichen. Angesichts eines intakten Rallyschubs empfiehlt sich im Moment, trotz der kurzfristigen Konsolidierungstendenzen, noch eine relativ hohe Investitionsquote. Diese muss aber in einigen Monaten auf den Prüfstand gestellt werden. Im Fokus steht dann die Frage, ob die erwartete Konjunkturerholung die erhoffte Dynamik zeigt – andernfalls wäre die Enttäuschung vermutlich groß. Wie in 2019 empfiehlt sich daher wieder eine hohe Flexibilität in Reaktion auf die sich schnell wandelnden Rahmenbedingungen.

Ihr Anlegerbrief

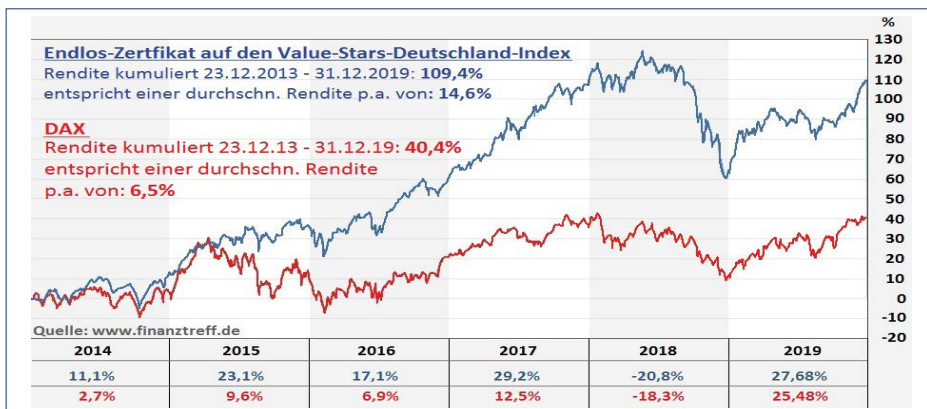
aktueller Indexkommentar zum Value-Stars-Deutschland-Index

Aktueller Indexkommentar:

Der Value-Stars-Deutschland-Index hat im Dezember mit einem Plus von 4,8% stark zugelegt und den DAX (+3,0%) überflügelt. Seit dem Jahresanfang hat das Portfolio nun eine stattliche Performance von 27,7% erzielt.

Damit hatten wir die richtige Portfoliostruktur für die Jahresendrally. Im Gesamtjahr konnte das Zertifikat die die starke DAX-Entwicklung (+25,5 %) mit einer Performance von 27,7 % noch toppen.

Für weitere Informationen klicken Sie [HIER](#).



Impressum & Disclaimer

Bei diesem Newsletter handelt es sich um eine Werbemittelung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes

Herausgeber:

[HINKEL & Cie.](#)
[Vermögensverwaltung AG](#)
Königsallee 60
40212 Düsseldorf
Telefon: +49 211 540 666 0
Fax: +49 211 540 666 99
email: info@hinkel-vv.de
website: www.hinkel-vv.de

Redaktion:

[Anlegerbrief Research GmbH](#)

Haftungsausschluss:

HINKEL & Cie. übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in diesem Newsletter. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Redaktion wieder. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder die Redaktion noch die HINKEL & Cie. haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit den Inhalten dieses Newsletters oder deren Befolgung stehen.

Risikohinweise:

Diese Publikation richtet sich nur an Anleger mit dauerhaftem Wohnsitz in Deutschland. sie dient ausschließlich zu informationszwecken und stellt weder ein Angebot noch eine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, insb. des dargestellten Zertifikates, dar. Den oben genannten Chancen des genannten Zertifikates stehen naturgemäß auch Risiken gegenüber, insbesondere das Ausfallrisiko des Emittenten und das Kursrisiko des Zertifikats bei negativer Entwicklung der im Index enthaltenen Aktien. Zudem stellen die historischen Renditen des Zertifikates keine Garantie für zukünftige Erträge dar.

Es wird dringend empfohlen, dass Anleger vor einer Investition den Rat eines qualifizierten Finanzberaters einholen. Eine Anlageentscheidung sollte nur auf der Grundlage der Informationen und insbesondere der Risikohinweise in den prospektrechtlichen Dokumenten der Lang & Schwarz Aktiengesellschaft (Endgültige Bedingungen, Basisprospekt nebst Nachträgen auf www.ls-tc.de in der Rubrik „Service“) erfolgen.

Charts

Die Charts im Newsletter wurden – sofern nicht anders angegeben – mittels Tai-Pan (www.jp-software.de) erstellt.