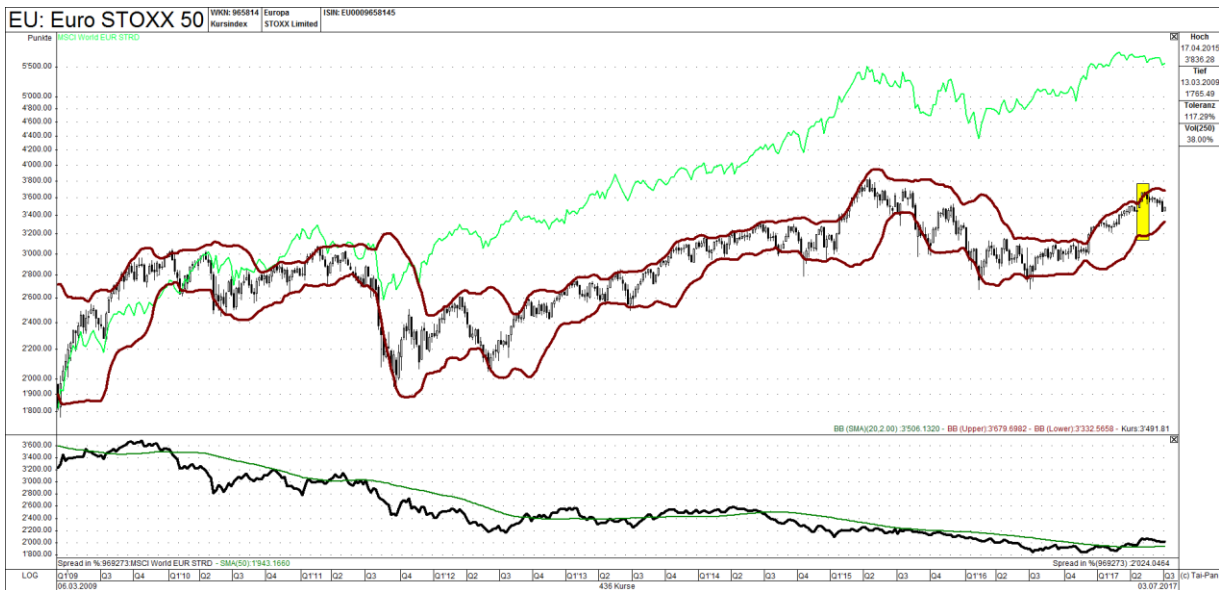


Newsletter Juli 2017

Europas Börsen im Scheinwerferlicht

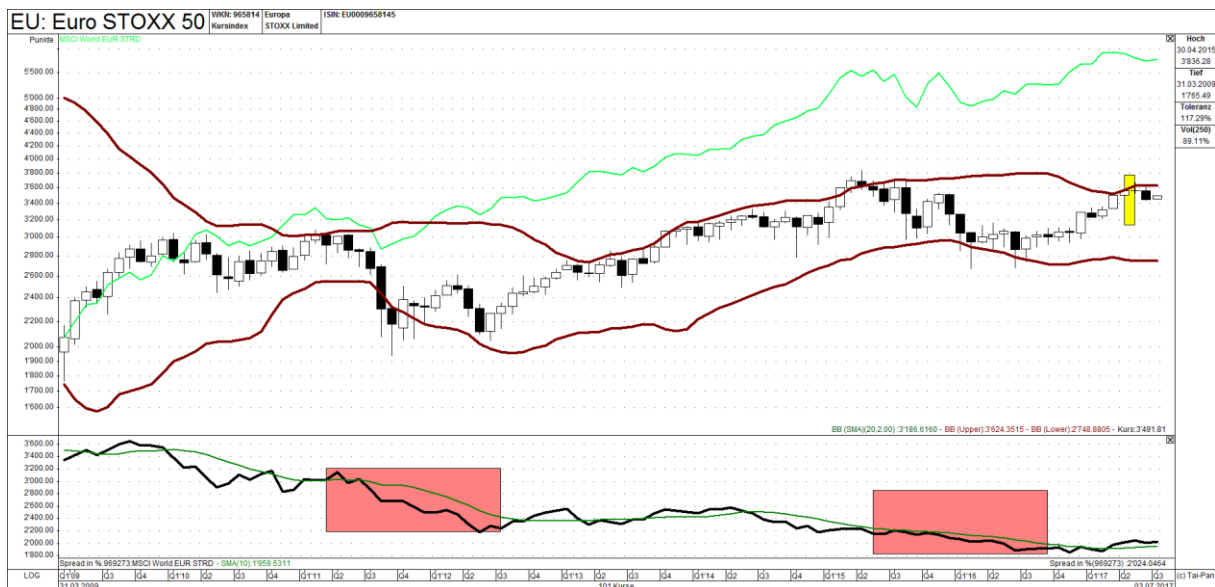
Der 5. Mai markierte den bisherigen zyklischen Höchststand des Euro Stoxx 50 seit März 2009. Bis zum 30. Juni gab er 5,9% preis. In der gleichen Zeit nahm der MSCI Welt in Euro lediglich 2,7% ab. Der Stoxx 600 stieg bis zum 10. Mai, um danach bis zum 30. Juni 4,3% einzubüssen, während der MSCI Welt in Euro 3,7% nachgab. Das genügte, um Verunsicherung zu säen: Ist die relative Stärke der europäischen Börsen, insbesondere jene des Euro-Raumes, schon vorbei? Kommt es gar zu einer Baisse?

Schauen wir uns die Zahlen anhand des Euro Stoxx 50 etwas genauer an. Ende November 2016 setzte die relative Stärke des Euro Stoxx 50 zum MSCI Welt in Euro ein. Bis zum 30.6. dieses Jahres hat der Euro Stoxx 50 14,1% zugelegt, der MSCI Welt in Euro lediglich 4,8%. Das ist eine beachtliche Abweichung, die am 5. Mai natürlich noch höher ausgefallen war, und zwar mit einem Plus von 21,3% für den Euro Stoxx 50 im Vergleich mit einem solchen von 7,7% für den MSCI Welt in Euro. Ein Index – nämlich der Euro Stoxx 50 – der vom Beginn der weltweiten Hausse bis Ende November 2016 um 65,9% zugelegt hatte gegenüber 190,7% für den MSCI Welt in Euro, begann im November 2016 eine Aufholjagd, welche im Mai 2017 in eine Bollinger-Blase in den Wochendaten mündete, was typischerweise mit einer Konsolidierung quittiert wird. Die folgende Graphik illustriert diese Ausführungen:



Sie zeigt den Euro Stoxx 50, wöchentlich dargestellt, mit einem 20-Wochen-Bollinger-Band ohne gleitenden Durchschnitt. Die „Blase“ wurde gelb markiert. Grün stellt den relativen Verlauf des MSCI Welt in Euro zum Euro Stoxx 50 dar. Das untere Fenster zeigt den relativen Trend des Euro Stoxx 50 zum MSCI Welt in Euro mit seinem 50-Wochen-Durchschnitt.

Kenner der Funktionsweise von Bollinger-Bändern mögen den Wunsch hegen, die gleiche Periode als Monatsdaten dargestellt sehen zu können. Hier ist sie:



Die „Blase“ in den Wochendaten (dort gelb markiert) entstand in einem Widerstandsbereich (auch hier gelb markiert, gleiche Stelle wie in den Wochendaten). Diese Kombination bestätigte die in den Wochendaten signalisierte bevorstehende Konsolidierung. Die Frage ist berechtigt: Liegt ein déjà-vu vor uns? Folgt ein Rückschlag auf die Unterstützung, wie 2011 und 2016? Wenn nicht, wo liegt der Unterschied? Dieser liegt in der „Beliebtheit“ des Euro Stoxx 50 auf der Weltbühne, zum Ausdruck gebracht durch den relativen Trend des Euro Stoxx 50 zum MSCI Welt in Euro im unteren Fenster, orange markiert. Sowohl 2011 als auch 2016 war der Euro Stoxx 50, was eine relative Schwäche zum MSCI Welt in Euro belegte, ein wenig geschätzter Anlageraum für Aktien. Eine vorübergehende Erholung setzte danach bis Mai 2014 ein, dann befahl die relative Schwäche erneut den Euro Stoxx 50 bis Ende November 2016. Widerstands- und Unterstützungspositionen in den Charts müssen immer im Kontext der relativen Trends gesehen werden. Dies ist ein Teil der Vernetzung, die ich für essentiell halte. Aus dieser Perspektive ist ein déjà-vu nicht zu erwarten.

Ist es in Stein gemeißelt, dass ein Rückschlag auf die Unterstützung, was einem Minus von rund 20% entsprechen würde, nicht erfolgen wird? Nein, denn an der Börse ist nichts in Stein gemeißelt. Wie der bekannte MIT-Professor Andrew Lo in seinem erst kürzlich erschienenen Buch „*Adaptive Markets. Financial Evolution at the Speed of Thought*“ schreibt, stellt die Börse eine Vernetzung von Millionen von Gehirnen dar, welche zumeist die gleichen Daten verschieden interpretieren und zu unterschiedlichen Ergebnissen gelangen. Unsere Aufgabe kann nicht darin bestehen, das zu tun was niemand kann, sondern das zu tun, was wir können. Niemand kann Punktprognosen abgeben, das heisst Vorhersagen, welches Niveau ein Index zu einem bestimmten Zeitpunkt erreichen wird. Durch die Teilnahme der vielen Gehirne, die zum Teil Direkthandlungen auslösen, zum Teil Programme geschrieben haben, die Handlungen induzieren, können immer überraschende Wendungen eintreten. Was wir aber können ist die Märkte beobachten, eine vermutlich ziemlich realistische Narrative entwickeln und auf diesem Wege uns ihren Trends anpassen. Zum ersten Mal bin ich bei Andrew Lo auf die Bedeutung der Narrative gestossen, die ich seit Jahrzehnten, darunter auch im Newsletter und insbesondere in den UNIFINANZ-MONITOREN, immer wieder hervorhebe. Lo widmet ihr Kapitel 4 unter dem Titel „*The Power of the Narrative*“. Schon alleine wegen dieser 31 Seiten aus dem 420 Seiten starken Text, 18 Seiten Fussnoten und 24 Seiten wertvollen Referenzen ist das Buch mehr als empfehlenswert. Es ist eine MUST für alle, die – wie ich - nichts Wichtigeres im Leben zu tun haben als zu versuchen, dem komplexen System Börse auf die Schliche zu kommen.

Unifinanz Trust reg.
Alfons Cortés
Senior Partner

Research & Monitoring

Mehr Informationen zu unserer
Dienstleistungspalette auf
www.unifinanz.li

