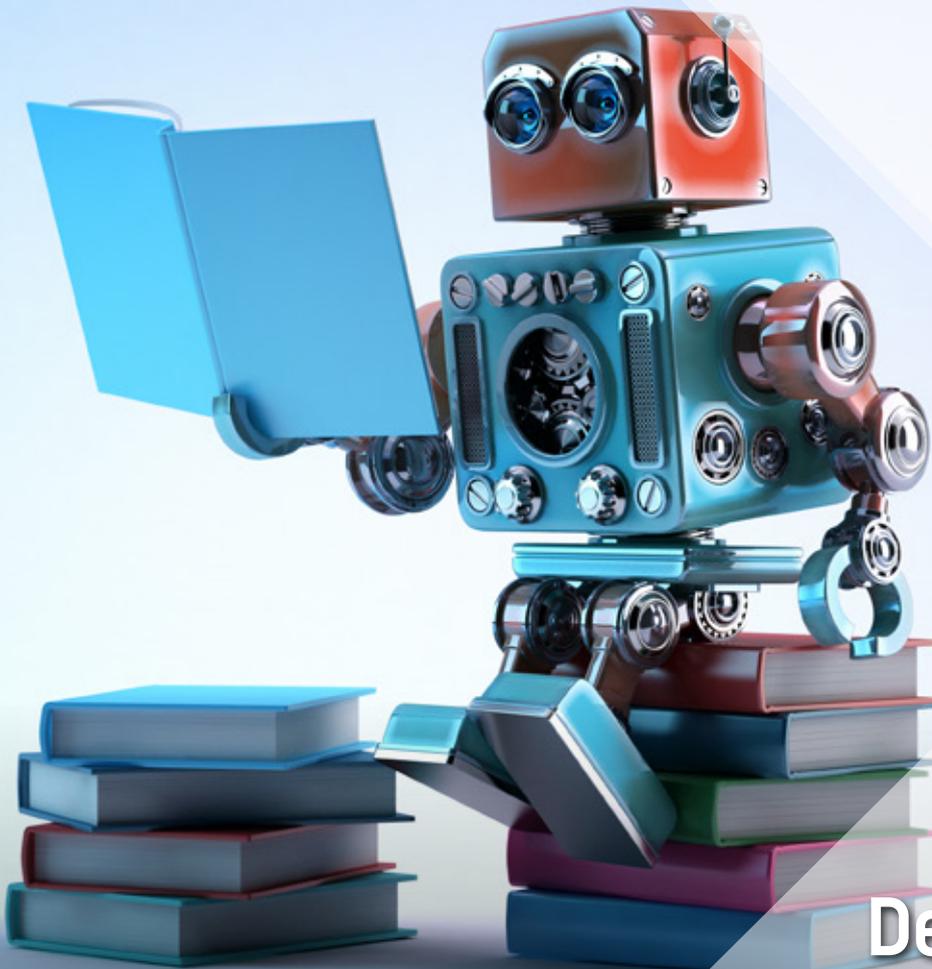


#hblasset

Anlageservice für Investorinnen und Investoren



Aktienmärkte Der Aufstieg der Technologie-Giganten

Japan

Das Land hat zu
neuer Kraft gefunden

Schweiz

Leerstandsquote
schadet Markt kaum

USA

Privatkonsum dürfte
Wirtschaft stimulieren

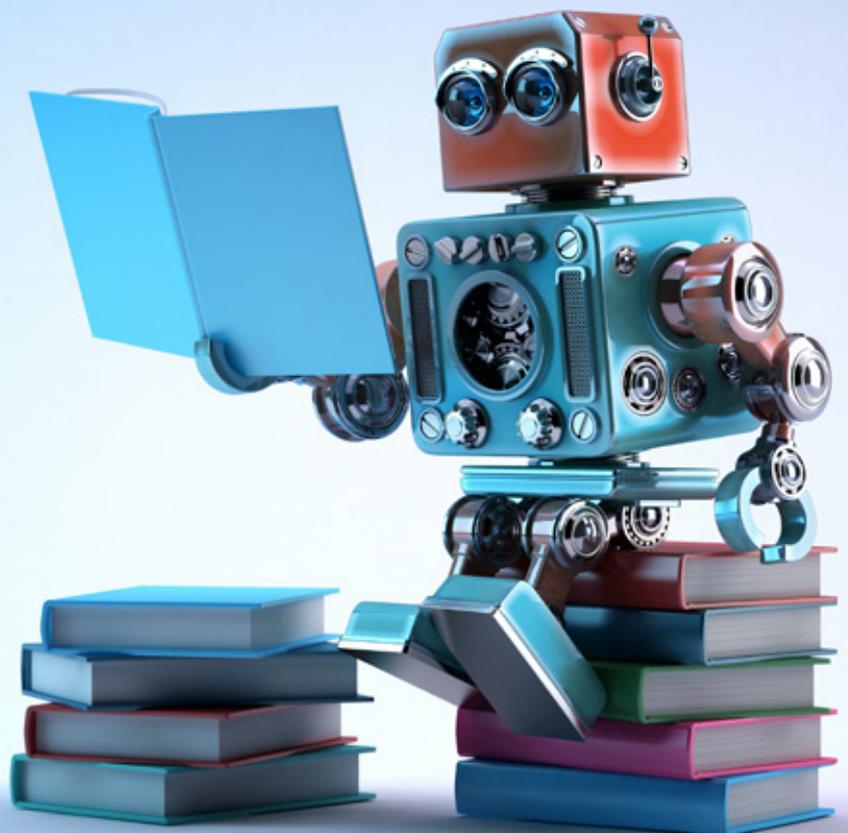
Die Technologie-Giganten lassen in naher Zukunft das grösste Wachstum erwarten

Im neuen Jahrzehnt führt für Investoren wohl kaum ein Weg am Technologiesektor vorbei. Auch gegen die aktuelle Verunsicherung wegen des Coronavirus dürfte sich die Branche als immun erweisen.

Bis jetzt kann das Jahr 2020 finanztechnisch da anknüpfen, wo das Jahr 2019 aufgehört hat. Auch in den ersten Wochen des neuen Jahres konnte das Gros der Aktienkurse neue Höchststände erklimmen. Dies obwohl das letzte Quartal des Vorjahres für viele Unternehmen kein besonders gutes war. Es scheint, dass sich nicht zuletzt die aufgrund der Feiertage geringere Anzahl an Arbeitstagen negativ auf das Geschäftsergebnis

einzelner Unternehmen ausgewirkt hat. Nachdem zum Jahresende die wirtschaftlichen und die politischen Risiken deutlich verringert wurden, hat auch das neue Jahr Überraschungen für die Welt und deren Finanzmärkte parat. Zu Beginn des Jahres 2020 verunsichern das Coronavirus und die Gefahr einer Pandemie die Anleger. Auch wenn die Anzahl der mit dem Coronavirus infizierten Patienten derzeit noch relativ gering ist,

sorgt in erster Linie die damit verbundene Unsicherheit aktuell für erhöhte Nervosität. Solche Krisen verlaufen meistens nach einem ähnlichen Muster. In einer ersten Reaktion steigen die Risikoprämien für alle Branchen und alle Länder in ähnlichem Ausmass. Dann beginnen Anleger zu differenzieren und bei nicht betroffenen Sektoren und Ländern wird der Risikozuschlag wieder aus den Kursen herausgerechnet.



Die grossen Firmen aus dem IT- und Kommunikationssektor dominieren. Für die nahe Zukunft werden grösste Wachstumsraten erwartet.

Vom Coronavirus nicht unmittelbar betroffen sind etwa die Branchen für Technologie (IT) und Kommunikationsdienste. Sie hat in den letzten Monaten und Jahren stark an Wert und an Bedeutung zugelegt. Insbesondere die Tech-Giganten aus den USA und China sind in aller Munde. Mit Blick auf die Kapitalisierung aller Aktienmärkte machen diese beiden Sektoren zum gegenwärtigen Zeitpunkt bereits rund 25% aus. Während noch zu

Beginn der 80er Jahre Ölfirmen – insbesondere aus den USA – unter den grössten Unternehmen dominierten, hat sich dies in den letzten Jahren beständig gewandelt. Bereits zu Beginn des neuen Jahrtausends waren unter den an der Marktkapitalisierung gemessenen zehn grössten Unternehmen der Welt nur noch zwei im Öl- und Energiesektor tätig. Aktuell dominieren die grossen

Firmen aus dem Informatik- und dem Kommunikationssektor diese Liste.

Wenig deutet daraufhin, dass sich dies in den kommenden Quartalen und Jahren so schnell ändern wird. Diese Sektoren lassen auch für die nahe Zukunft das grösste Wachstum erwarten. Wir sehen derzeit kaum ein Geschäftsmodell, welches sich dieser Entwicklung entziehen kann.

Tatsache ist aber auch, dass gerade Anlagen in Technologieunternehmen in vielen in der Vergangenheit aufgesetz-

ten und historisch gewachsenen Portfolios untervertreten sind. Dies gilt insbesondere für Anlageportfolios mit einem CHF-Fokus. Auch wenn es gerade in der Schweiz spannende Technologieunternehmen gibt, sind diese im internationalen Vergleich weiterhin eher klein.

Wer aber ein Anlageportfolio mit einem Technologieanteil von unter 25% führt, gewichtet diesen Sektor im Vergleich zum Gesamt-

markt unter. Ein Sektor-Untergewicht in einem Portfolio bedeutet aber nichts anderes, als dass der jeweilige Anleger diesem Sektor im Vergleich zu anderen Sektoren weniger Bedeutung beimisst. Wie bereits ausgeführt, erachten wir einen gewissen Technologieanteil im Portfolio als geeignet, um die aktuelle Realität der Wirtschaft abzubilden. Aufgrund der hohen Bewertungen und der Grösse einzelner Titel bieten sich gerade für diesen Sektor diversifizierte Anlagen als Investitionsmöglichkeit an.

«Wir sehen derzeit kaum ein Geschäftsmodell, welches sich dieser Entwicklung in den nächsten Monaten entziehen kann.»



Mehr im Video: Den Finanzmarkt-Update finden Sie auf YouTube. [Jetzt reinschauen!](#)

Renditedifferenz zwischen Aktien und Obligationen besteht weiterhin

Aktien bleiben im Vergleich mit Anlagen in Obligationen weiterhin attraktiver.

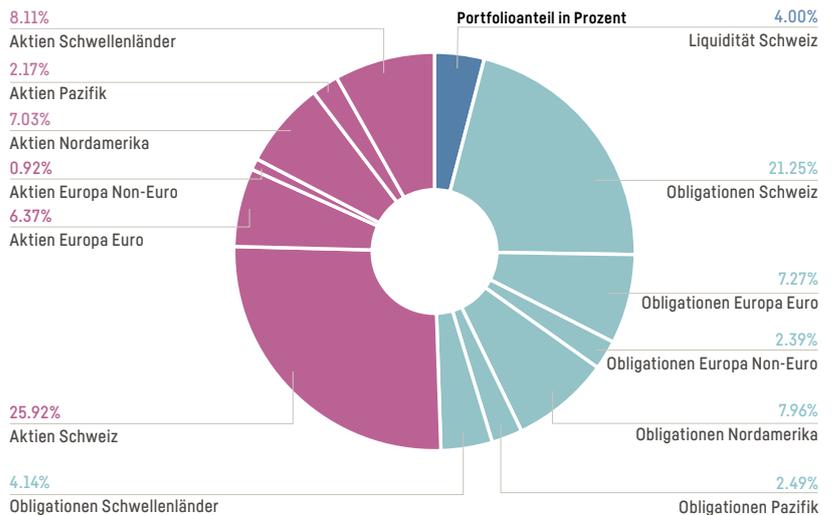
Angesichts der konjunkturellen und geldpolitischen Voraussetzungen halten wir an unserem moderaten Übergewicht in Aktien fest. Es ist in erster Linie die weiterhin bestehende Renditedifferenz zwischen Aktien- und Obligationenanlagen, die in unseren Augen Aktienanlagen attraktiv erscheinen lässt. Kommt hinzu, dass Negativzinsen für viele Obligationenanlagen gerade im EUR und im CHF eine zusätzliche Hypothek für diese Anlagen darstellen.

Bei den Aktien sehen wir aufgrund der konjunkturellen Voraussetzungen und in Erwartung einer besseren Wirtschaftslage weiterhin die Titel von klein- und mittelkapitalisierten Unternehmen im Vorteil. Im Vordergrund stehen für uns dabei weiterhin Aktien aus der Schweiz und den entwickelten Volkswirtschaften. Aber auch Aktienanlagen in Schwellenländern haben nach der zumindest temporären Einigung im Handelsstreit zwischen den USA und China wieder an Attraktivität gewonnen.

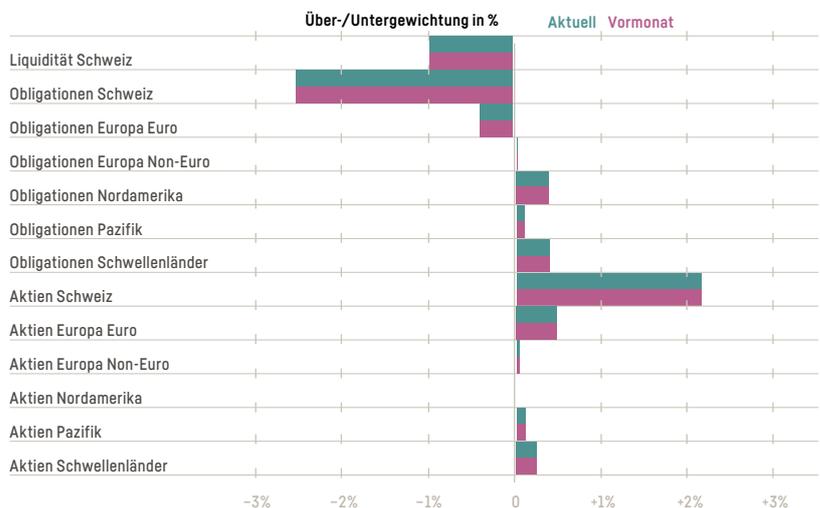
Wenig neue Impulse erwarten wir in der unmittelbaren Zukunft seitens der Geldpolitik. In der Konsequenz rechnen wir auch mit keinen grösseren Verwerfungen an den Devisenmärkten. Nach den Kursgewinnen des CHF gegenüber dem EUR und dem USD steht in unseren Augen für die kommenden Wochen eine Konsolidierung der wichtigsten CHF-Wechselkurse an.

Aktien weiterhin im Vorteil

Die grosse Renditedifferenz zwischen Aktien und Obligationen spricht weiterhin für ein Übergewicht an Aktienanlagen.



Quelle: HBL Asset Management



Quelle: HBL Asset Management

Die Preise für japanische Waren steigen wieder

Das Land der aufgehenden Sonne hat unter Premierminister Shinzo Abe zu neuer wirtschaftlicher Stärke gefunden.

Die Wirtschaft in Japan hat in den letzten Monaten und Quartalen eine sehr erfreuliche konjunkturelle Entwicklung erlebt. Nach schwierigen Zeiten um die Jahrtausendwende hat Japan in den letzten Jahren trotz einer weiterhin schwierigen demographischen Entwicklung auf den Wachstumskurs zurückgefunden.

So ist die Arbeitslosenrate seit Ende 2009 von 5.4% auf zuletzt 2.2% gefallen. Dies ist der tiefste Wert seit beinahe 30 Jahren. Auch wenn die anhaltende Alterung der japanischen Bevölkerung einen gewissen Beitrag zu dieser Entwicklung beigetragen hat, ist dieser erfreuliche wirtschaftliche Trend nicht zuletzt auf einige strukturelle Änderungen der japanischen Wirtschaft zurückzuführen. Er lässt sich gut wie folgt beschreiben: Ähnlich der Schweiz ist auch Japan ein Land, das über verhältnismässig wenige natürliche Ressourcen verfügt. Der verarbeitende Sektor muss deshalb viele Werkstoffe importieren, bevor die produzierten Einheiten in der Folge wieder in die Welt exportiert werden. Über Jahre war Japan dabei in der misslichen Situation, dass die Preise für diese Importgüter stärker gestiegen sind als die Preise, welche die Unternehmen mit ihren exportierten Gütern einnehmen konnten. Die Preise für in Japan produzierte Unterhaltungselektronik

waren sogar stark rückläufig, während gleichzeitig die Produzenten die verarbeiteten Werkstoffe immer teurer einkaufen mussten. Eine Entwicklung, die sich stark negativ auf die Margen dieser Unternehmen und damit auf die Gesamtwirtschaft ausgewirkt hat.

In den letzten Jahren ist es hier zu einer grundsätzlichen Neuentwicklung gekommen. Seit dem Ende des Jahres 2014 kann vermehrt beobachtet werden, dass es Japan trotz Aufwertung des JPY gelingt, im Vergleich zu den Importpreisen bei den Kunden zum Teil deutlich höhere Verkaufspreise durchzusetzen. Eine Entwicklung die vorgängig nur sehr selten beobachtet werden konnte und klar für die verbesserte Struktur der japanischen Unternehmen spricht.

Auch seitens der Inflation hat sich in Japan in den letzten Jahren eine Änderung ergeben. Nach Jahren mit deflationären Tendenzen hat Japan in den letzten Monaten vermehrt positive Inflationsraten in der Grössenordnung von bis zu 1% ausgewiesen. Die Folge dieser erfreulichen Konjunkturzahlen ist eine politische Stabilität, wie sie in Japan zuletzt selten war. Shinzo Abe regiert das Land bereits in der dritten Amtszeit in Folge als Premierminister.



Lesen Sie mehr Artikel im Wirtschaftsblog
«Retonomics» von Reto Huenerwadel.
www.hblasset.ch/retonomics-der-wirtschaftsblog



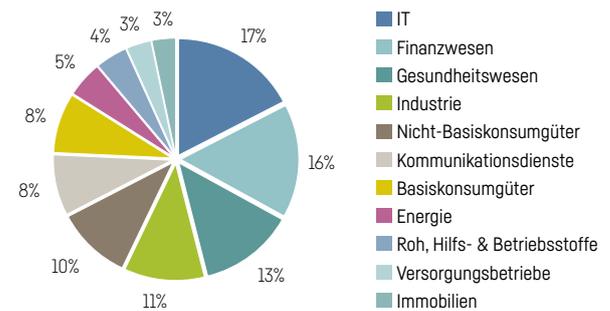
Schweizer Anleger sind im IT-Sektor in der Regel untergewichtet

Die Bedeutung des IT-Sektors hat im Verlaufe der letzten zehn Jahre beständig zugenommen.

In keinem anderen Sektor ist die Wertschöpfung so hoch wie im IT-Sektor. Die hohen Wertschöpfungsraten widerspiegeln sich in den Marktkapitalisierungen der Unternehmen. Betrachtet man die weltweit zehn grössten Unternehmen, dann sind sieben von zehn Unternehmen aus dem IT-Sektor. Diese Entwicklung kann man auch am weltweit bekanntesten Aktienindex, dem MSCI World Index, feststellen. Aktuell beträgt die Gewichtung aller börsenkotierten Unternehmen aus dem IT-Sektor und der Kommunikationsbranche rund 25%. Anleger haben eine gewisse Tendenz, Geldanlagen auf dem Heimmarkt überproportional zu gewichten, auch wenn die Verteilung der Anlagen auf verschiedene Regionen und Sektoren aus Rendite- und Risiko-Überlegungen sinnvoll wäre. Da nur wenige grosse Tech-Unternehmen in der Schweiz domiziliert sind, ist ein durchschnittlicher Schweizer Anleger in der Regel im IT-Sektor untergewichtet. Daher sollten die Geldanlagen ständig auf ihre regionale und sektorale Allokation überprüft und gegebenenfalls angepasst werden. Bei Investitionen

Sektorengewichte im MSCI World

Die Branchen IT und Kommunikationsdienste machen zusammen rund 25% des gesamten Wertes des Aktienindex MSCI World aus.



Quelle: MSCI/Grafik: HBL Asset Management

in den IT-Sektor ist jedoch Vorsicht geboten. Auch hier ist bei der Titelselektion eine breite Diversifikation entscheidend. Das HBL Asset Management verfolgt bei der Selektion von Einzeltiteln einen systematischen Ansatz.

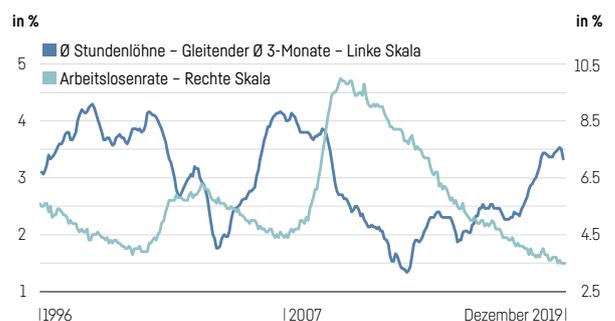
Die USA profitieren von tiefer Arbeitslosigkeit und steigenden Löhnen

Eine Beschleunigung beim Privatkonsum dürfte der grössten Volkswirtschaft der Welt positive Impulse verleihen.

Die Arbeitslosenquote in den USA betrug zum Jahresende 3.5%. Das war der beste Wert der letzten fünf Jahrzehnte. Auch die Struktur der Arbeitslosigkeit, also die Entwicklung der einzelnen Bevölkerungsgruppen, hat Bestwerte erzielt. Gleichzeitig sind die Löhne seit langem im Steigen begriffen. Im Vergleich zum Jahr 2018 etwa sind die Löhne der Haushalte aus den Vereinigten Staaten 2019 um 2.9% gestiegen. Ob diese Entwicklung dem Präsidenten Trump zuzuschreiben ist oder nicht – die US-Konsumenten dürften sich auf jeden Fall freuen. In der jüngsten Vergangenheit führte eine tiefe Arbeitslosigkeit in Kombination mit steigenden Einkommen der privaten Haushalte in der Regel zu einer Beschleunigung des Privatkonsums. Dieser Trend dürfte sich in einer Volkswirtschaft, in der der Privatkonsum rund 75% der Wertschöpfung ausmacht, besonders stark auf die wirtschaftliche Entwicklung auswirken.

USA: Arbeitslosenrate und Einkommen im Vergleich

Die Arbeitslosenrate bewegt sich auf langjährigen Tiefstständen, die Löhne auf mehrjährigen Höchstständen.



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management

Immobilienmarkt Schweiz: Trotz hoher Leerstandsquote wird keine Preiskorrektur erwartet

Die Leerwohnungsziffer in der Schweiz ist so hoch wie 1998 nicht mehr. Trotzdem ist vorerst nicht mit sinkenden Immobilienpreisen zu rechnen.

Der Anlagenotstand vieler Investoren und die anhaltend tiefen Zinsen in der Schweiz hinterlassen zunehmend auch Spuren auf dem hiesigen Immobilienmarkt. So haben sich in den letzten Jahren die von Banken gesprochenen Hypotheken beständig weiter erhöht und sind in lediglich 10 Jahren um bemerkenswerte 25% angestiegen.

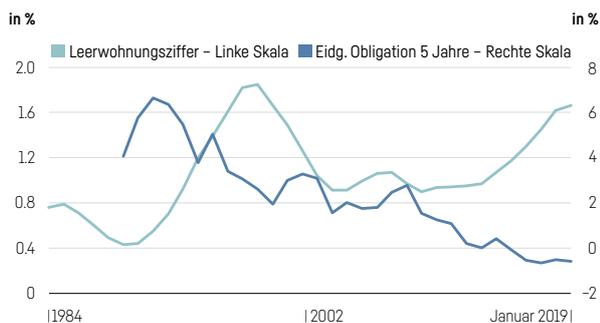
Dabei hat der Zuwachs der Hypothekarschulden in der Schweiz den Anstieg der Wirtschaftskraft auch in den letzten Jahren deutlich übertraffen. Die Folge ist ein im Jahr 2019 deutlich höherer Verschuldungsgrad der Schweiz. Während ein Teil dieser Entwicklung auf die gestiegene Attraktivität des Eigenheims zurückgeführt werden kann, ist es dennoch eine Zeitreihe, welche die Schweizerische Nationalbank (SNB) auch in den kommenden Monaten genau beobachten wird.

Für eine Beurteilung der Situation auf dem Immobilienmarkt Schweiz ist ebenfalls festzuhalten, dass die Leerstandsquote in den letzten Jahren stark angestiegen ist. Mit 1.66% hat diese einen der höchsten Werte der letzten 40 Jahre erreicht. Nur in den späten 90er-Jahren verzeichnete die Leerstandsquote in der Schweiz höhere Werte. Für eine Beurteilung dieser Grösse ist allerdings zu berücksichtigen, dass – ganz im Unterschied zur Situation Ende der 90er Jahre – die aktuell historisch tiefen Zinsen und der be-

«Diese Entwicklung spricht denn auch nicht für eine baldige und deutliche Korrektur der Immobilienpreise.»

Leerstandsquote und Zinsumfeld im Vergleich

Im Unterschied zu den späten 90er-Jahren notieren die Zinsen heute im negativen Bereich. Dies relativiert die hohe Leerstandsquote.



Quelle: Bundesamt für Statistik, SNB/Grafik: HBL Asset Management

reits beschriebene Anlagenotstand die Problematik leerstehender Immobilien relativiert. Diese Entwicklung spricht denn auch nicht für eine baldige und deutliche Korrektur der Immobilienpreise. Bemerkenswert sind auch die regionalen Unterschiede. Während beispielsweise in den urbanen Zentren Zürich, Genf und Basel die Leerstandsquote bei rund 1% oder weniger steht, beträgt der vergleichbare Wert im Kanton Solothurn deutlich höhere 3.4%. Im schweizerischen Durchschnitt ebenfalls erhöhte Leerstandsquoten weisen die Kantone Thurgau (2.65%) und Aargau (2.59%) auf.



Welcher Anlegertyp bin ich?

Finden Sie es jetzt heraus.

investment-profiler.hbl.ch



Investition in die Zukunft

Portfolio-Satellit für technologieaffine Anleger: Globaler Basket mit IT-, Hardware- und Software-Firmen

Suchen Sie eine Anlagelösung, mit der Sie in neue Technologien investieren können? Dann wird Sie unser Produkt «Aktien Global: Technologie» auf Basis eines global diversifizierten Aktienportfolios interessieren.





Erfahren Sie mehr zu unserer Anlageempfehlung
auf der Website des HBL Asset Managements.
www.hblasset.ch/anlageprodukte

Eigene Produkte

	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	1 M Total Return in %	12 M Total Return in %	YTD in %	Volatilität 30 T
Multi-Asset: Ertrag	10.36	10.44	9.71	-0.49	6.66	0.14	5.63
Multi-Asset: Ausgewogen	11.56	11.72	10.53	-0.84	9.79	-0.08	9.17
Multi-Asset: Wachstum	10.74	10.96	9.57	-1.39	12.26	-0.54	12.56
Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps	13.48	13.83	11.18	0.34	19.72	0.83	14.82
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (CHF)	11.89	12.20	10.33	-0.13	12.16	0.81	18.55
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (EUR)	12.11	1.24	10.14	1.77	19.07	2.11	17.44
Aktien Global: Nachhaltigkeit	11.14	11.45	9.14	-0.13	21.91	1.02	16.61
Aktien Global: Technologie	10.56	10.81	8.08	4.07	29.52	5.16	14.62
Obligationen Schweiz:							
Unternehmensanleihen	106.01	106.95	99.90	2.01	6.34	2.14	2.24

Aktien

	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	1 M Total Return in %	12 M Total Return in %	YTD in %	Volatilität 30 T
Swiss Market Index	10'675.96	10'960.75	8'853.41	-0.51	24.55	0.56	13.21
Euro Stoxx 50 Pr	3'677.84	3'813.80	3'124.62	-2.60	21.60	-1.63	17.95
FTSE 100 Index	7'412.05	7'727.49	6'734.00	-3.00	14.87	-1.68	16.05
Dow Jones Indus. Avg	28'535.80	29'373.62	24'323.94	-0.29	19.18	0.09	11.27
S&P 500 Index	3'243.63	3'337.77	2'624.06	0.22	25.15	0.49	11.57
NIKKEI 225	23'215.71	24'115.95	20'110.76	-2.61	14.80	-1.86	14.05

Obligationen

Staatsanleihen 10 J	Aktuell in %	1 M Veränderung Bp	12 M Veränderung Bp	YTD Veränderung Bp
Schweiz	-0.73	-20.40	-54.30	-25.70
USA1.61	-26.03	-112.91	-30.26	
Australien	0.95	-35.50	-125.90	-41.80
Deutschland	-0.38	-12.80	-58.90	-19.90
Frankreich	-0.13	-17.40	-73.30	-24.30
England	0.51	-24.70	-79.70	-31.40

Ihr Beratungsteam

Kontaktieren Sie uns

Für Aufträge oder Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre persönliche Betreuerperson oder an einen unserer Kundenberater:

Lenzburg:	Roger Brechbühler	Bereichsleiter Privat- und Firmenkunden	Tel. 062 885 13 05
	Michael Ganz	Leiter Private Banking	Tel. 062 885 12 91
	Nils Bürgi	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 89
	Agnese Fanconi	Anlageberaterin Private Banking	Tel. 062 885 12 53
	Willi Hofmann	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 98
	Florian Müller	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 92
	Christian Schenker	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 52
	Sebastian Hesse	Kundenberater	Tel. 062 885 12 21
	Martin Wildi	Leiter Region Lenzburg	Tel. 062 885 13 43
Hunzenschwil:	Andy Bühler	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 889 46 81
	Dominik Huwyler	Kundenberater	Tel. 062 889 46 82
Lenzburg-West:	Benjamin Gabathuler	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 885 16 01
Meisterschwanden:	Marc Fricker	Leiter Region Oberes Seetal-Freiamt	Tel. 056 676 69 77
	Cécile Gabathuler	Kundenberaterin	Tel. 056 676 69 61
	Patrick Kumli	Kundenberater	Tel. 056 676 69 69
	Sandra Benkler	Kundenberaterin	Tel. 056 676 69 64
Mellingen:	Marco Widmer	Leiter Region Baden-Rohrdorfer Berg	Tel. 056 481 86 35
	Patrick Pfiffner	Leiter Individualkunden	Tel. 056 481 86 41
	Andreas Moser	Kundenberater	Tel. 056 481 86 55
Menziken:	Susanne Hofmann	Leiterin Region Unteres Seetal-Wynental	Tel. 062 885 11 93
Niederlenz:	Patrick Braun	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 888 49 90
	Gaby Wirz	Kundenberaterin	Tel. 062 888 49 89
Oberrohrdorf:	Marco Schilliger	Kundenberater	Tel. 056 485 99 25
Rupperswil:	Renato D'Angelo	Leiter Region Aaretal-Brugg	Tel. 062 889 28 11
	Christina Berner	Kundenberaterin	Tel. 062 889 28 08
Seon:	Halil Yalcin	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 769 78 54
	Martin Killer	Kundenberater	Tel. 062 769 78 52
Suhr:	Fabrizio A. Castagna	Leiter Region Aarau	Tel. 062 885 17 02
Wildeggen:	Philipp Stalder	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 887 18 88
	Reto Lehner	Kundenberater	Tel. 062 887 18 77
Wohlen:	Italo Valentino	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 056 616 79 50
	Daniel Brunner	Kundenberater	Tel. 056 616 79 52
	Daniel Sandmeier	Kundenberater	Tel. 056 616 79 53

Fragen zu Ihrem Vermögensverwaltungsmandat, dem Anlageuniversum sowie zu der «Taktischen Asset Allocation» beantworten:

Lenzburg:	Reto Huenerwadel	Bereichsleiter Marktleistungen & CIO	Tel. 062 885 12 55
	Guido Fritschi	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 48
	Süleyman Saggüc	HBL Asset Management	Tel. 062 885 13 07
	Martin Schmied	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 57
	Holger Seger	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 73

Fragen im Vorsorgebereich beantwortet:

Lenzburg:	Franz Feller	Leiter Vorsorge- und Finanzplanung	Tel. 062 885 13 46
-----------	--------------	------------------------------------	--------------------

Fragen im Bereich Steuern, Erbrecht und Immobilienverkauf beantwortet:

Lenzburg:	Rainer Geissmann	Leiter Recht, Steuern und Immobilien	Tel. 062 885 12 72
-----------	------------------	--------------------------------------	--------------------

Mehr erleben



Folgen Sie der Hypothekbank Lenzburg auf YouTube:
Die Börsenvideos des HBL WebTV und weitere spannende Inhalte finden Sie auf unserem YouTube-Kanal.
[Jetzt reinschauen und abonnieren!](#)

Impressum

Newsletter und Publikation:

Dieser Anlage-Service kann unter www.hbl.ch/newsletter als Newsletter abonniert werden und ist auch zusätzlich publiziert unter www.hbl.ch/anlageservice.

Redaktionsadresse:

Hypothekbank Lenzburg AG
HBL Asset Management
Postfach
5600 Lenzburg 1

E-Mail: hblasset@hbl.ch
Telefon: 062 885 15 15

Redaktionsschluss:

27. Januar 2020

Redaktionsteam:

Reto Huenerwadel, Leiter HBL Asset Management & CIO,
Guido Fritschi, Süleyman Saggüc, Martin Schmied und
Holger Seger

Produktion:

Marc Fischer und David Scheppus

Druck:

Druckerei Nüssli AG
Bahnhofstrasse 37
5507 Mellingen

Videos:

Digitale Medien Hypothekbank Lenzburg

