

Korrektur am Aktienmarkt zum Jahresstart

Zug, 5.1.2016

Schlechter Börsenstart ins Jahr 2016

Der Start ins Anlagejahr 2016 war für Aktieninvestoren alles andere als rosig. Anleger wurden durch die anhaltende Unsicherheit bezüglich der chinesischen Wirtschaft verunsichert, ein schwacher ISM-Indikator der US-Industrie führte am ersten Handelstag des Jahres zusätzlich zu Abgaben. Die Aktienbörsen schlossen tiefrot.

Mittlerweile hat sich die Lage etwas beruhigt, der Abwärtsdruck an den globalen Börsen bleibt aber weiter bestehen.

Gleichzeitig sind die Zinsen im Zuge extrem schwacher Rohstoffpreise und damit unverändert tiefen Inflationserwartungen wieder gesunken. Die Zinsen von 10-jährigen US-Staatsanleihen fielen in der Folge wieder Richtung 2,2 Prozent, die 10-jährige Deutsche Bundesanleihe hält sich unter 0,6 Prozent, und der 10-jährige Schweizer Eidgenosse verharrt weiter im negativen Territorium (-0,13 Prozent).

Eintrübung in den USA – global unveränderte Einschätzung

Der Geschäftsgang der US-Industrie hat sich gemäss ISM Manufacturing Index im Dezember erneut eingetrübt. Der sechste Rückgang des Index in Folge war hauptsächlich auf eine zurückhaltendere Einschätzung der Industrieunternehmen in Bezug auf ihre Beschäftigungspläne zurückzuführen.

In anderen Sektoren der US-Wirtschaft sieht das Bild dagegen weiterhin deutlich besser aus. So signalisieren insbesondere Unternehmen aus dem Dienstleistungsbereich, aber auch jene aus der Bauwirtschaft eine bessere Geschäftsentwicklung als ihre Pendanten aus der Industrie. Hinzu kommt, dass sich der Konsum im Zuge realer Kaufkraftgewinne der privaten Haushalte weiterhin als Konjunkturstütze erweist. Entsprechend signalisiert der auf mehreren Umfragen bei Unternehmen und Konsumenten basierende und damit breiter abgestützte Konjunkturklimaindikator unseres Research-Partners immer noch ein reales Wachstum der US-Wirtschaft von knapp über 2 Prozent.

So beruhigend das für den Moment auch ist, so sehr erachten wir den erneuten Rückgang des ISM Manufacturing Index als ernst zu nehmendes Risikosignal für einen möglichen Abschwung der gesamten US-Wirtschaft. Insbesondere vor dem Hintergrund, dass das wirtschaftliche Umfeld in den grossen Schwellenländern weiterhin sehr schwierig ist.

So bleibt derzeit die Eurozone als einzige Region übrig, in der die Konjunkturdynamik positiv ist und von einer voranschreitenden Konjunkturerholung ausgegangen werden kann.

Der Aktienmarkt ist angeschlagen

Unsere grundsätzlich fast unveränderte Wachstumseinschätzung darf nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Aktienmärkte aus technischer Perspektive angeschlagen sind.

Aus diesem Grund haben wir bereits im Dezember europäische Wandelanleihen abgebaut und damit europäische Aktien indirekt reduziert. Mittelfristig bleibt Europa aus heutiger Sicht die attraktivste Region in Hinblick auf Wachstumsaussichten, zu erwartende Unternehmensgewinne (aufgrund der EUR-Schwäche) sowie Aktienbewertungen. Die Zeit, diese Positionen wieder aufzubauen, erscheint uns noch verfrüht.

Ausblick und Empfehlungen

Im aktuellen Umfeld überwiegen die Risiken einer weiteren kurzfristigen Korrektur der Aktienmärkte. Wir empfehlen Investoren, ihre Aktienpositionen leicht abzubauen. Konkret bedeutet dies, Positionen aus den USA zu reduzieren. Die wiederholte Verschlechterung des ISM-Indikators dürfte den Markt weiter belasten, die Gewinnentwicklung der US-Unternehmen ist verhalten und dürfte unter der USD-Stärke leiden. Die Bewertungen der Aktien sind hoch. Wir empfehlen, die Dollarstärke zu nutzen und die durch den Verkauf entstehenden Fremdwährungsbestände in Schweizer Franken zu wechseln.

Mit dieser Empfehlung führen wir unsere graduelle Risikoreduktion weiter, die wir bereits im Dezember 2015 durch den Abbau europäischer Wandelanleihen und davor im November 2015 durch den Abbau globaler Immobilienanlagen ausgeführt haben.

Wir raten weiterhin zu einem stattlichen Anteil in Fremdwährungen, da der Franken gegenüber dem EUR, JPY und NOK überbewertet ist. Aufgrund dieses Abwertungspotenzials halten wir auch an unserer Positionierung in Schweizer Aktien fest. Aktien aus Schwellenländern meiden wir weiterhin.

Unsere Empfehlung im Bereich der Immobilien Schweiz ist unverändert. Das aktuell immer noch sehr tiefe Zinsniveau in der Schweiz sollte Immobilienanlagen weiter stützen. Der beobachtbare Zinsrückgang stützt zusätzlich. Globale Werte in dieser Anlageklasse meiden wir aufgrund des Aktiencharakters.

Wir sind unverändert der Meinung, dass das Umfeld für Aktien im Anlagejahr 2016 anspruchsvoller wird. Aktien werden aber auch in diesem Jahr wichtigster Portfoliobestandteil bleiben, da die Alternativen im aktuellen Tiefzinsumfeld beschränkt sind.

Wir werden die Situation weiter beobachten und Sie bei Änderungen in unserer Anlageallokation zeitnah informieren.

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Dokument publizierten Informationen, die einzig für natürliche und juristische Personen mit Wohnsitz bzw. Sitz in der Schweiz bestimmt sind, begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder – wo nicht ausdrücklich anders vermerkt – eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Vornahme sonstiger Transaktionen. Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung finden auf die vorliegende Publikation keine Anwendung. Diese Publikation enthält Angaben und Informationen, welche durch Wellershoff & Partners Ltd., Zürich, erarbeitet wurden. Obwohl Wellershoff & Partners Ltd., Zürich, alle ihre Sorgfalt darauf verwendet hat, dass die Informationen auf diesem Dokument zu dem Zeitpunkt, in welchem die Informationen der Zuger Kantonalbank zur Verfügung gestellt wurden, korrekt sind, kann Wellershoff & Partners Ltd., Zürich, weder explizit noch implizit eine Zusicherung oder Garantie (einschliesslich Haftung gegenüber Dritten) hinsichtlich Korrektheit, Zuverlässigkeit oder Vollständigkeit geben. Wellershoff & Partners Ltd., Zürich, kann auch keine Zusicherung dafür geben, dass die Informationen nicht durch technische Störungen (Übermittlungsfehler, technische Mängel etc.) verfälscht wurden oder verfälscht werden können. Wellershoff & Partners Ltd., Zürich, übernimmt keinerlei Haftung für den Inhalt dieser Publikation. Die Informationen, welche in dieser Publikation enthalten sind, können bereits vor der Veröffentlichung und Weitergabe an die Kunden der Zuger Kantonalbank für Transaktionen sowohl von Wellershoff & Partners Ltd., Zürich, wie auch von der Zuger Kantonalbank verwendet worden sein. Weder die Zuger Kantonalbank noch Wellershoff & Partners Ltd., Zürich, haften für irgendwelche Verluste sowie direkte, indirekte oder zufällige Schäden, welche aufgrund von in dieser Publikation enthaltenen Informationen und/oder zufolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen. Die Anleger sollten sich bewusst sein, dass Kurse sowohl steigen als auch fallen können. Aus diesem Grund ist eine positive Performance in der Vergangenheit keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Ausserdem unterliegen Anlagen in Fremdwährungen Devisenkursschwankungen. Allfällige in dieser Publikation vertretene Ansichten reflektieren ausschliesslich diejenige der Zuger Kantonalbank zum Zeitpunkt der Veröffentlichung (Änderungen bleiben vorbehalten).