

## **Finanzecke**

**für die Ausgabe vom 15. Februar 2019 im «Andelfinger»**

### **Aktienmärkte haben Rückschlag wieder aufgeholt!**

Nachdem die wichtigsten Aktienmärkte im Dezember, in CHF gemessen, bis zu 12 Prozent an Wert verloren haben, hat das neue Jahr eine Erholung in derselben Grössenordnung gebracht. Der Schweizer Aktienindex SPI ist somit wieder auf etwa dem gleichen Niveau wie Anfang 2018. Trotz dieser willkommenen Erholung im Januar bleibt der Ausblick eher verhalten. Die erwartete konjunkturelle Abkühlung manifestiert sich bereits in einer Vielzahl volkswirtschaftlicher Daten. Auch der wahrscheinliche Austritt der Briten aus der EU – allenfalls auch ohne Vertrag – wäre für die Konjunktur keine Stütze. Das wahrscheinlichste Szenario beinhaltet aber nach wie vor keine weltweite Rezession und verändern unsere Anlagestrategie entsprechend nur geringfügig. Geduld und ein langer Anlagehorizont bleiben in diesem Umfeld von Vorteil.

#### **Konjunktur: Italien in der Rezession**

Die weltweite Verlangsamung des Wirtschaftswachstums zeigt insbesondere in Italien Wirkung. Negative Wachstumszahlen für das dritte und vierte Quartal 2018 bedeuten, dass sich Italien jetzt offiziell in einer Rezession befindet. Unter anderem sind schwächere Autoexporte nach China ein Faktor, die Italiens Wirtschaft in den letzten zwei Quartalen belastet haben. Das sind schlechte Nachrichten für die noch junge italienische Regierung. Noch vor wenigen Monaten hatte sie die deutlich höheren Staatsausgaben mit optimistischen Wachstumsprognosen gerechtfertigt. Die Realität schlägt jetzt zurück und das Gespenst der ungebremst weiter steigenden italienischen Staatsverschuldung ist wieder präsent.

Die erheblichen Risikoaufschläge für italienische Staatsanleihen sind aktuell zwar wieder etwas tiefer. Sollte es Italien aber nicht gelingen, durch ernsthafte strukturelle Reformen wieder Wachstum zu erzeugen, dann droht innerhalb eines Jahrzehnts eine Staatsverschuldung, die relativ zur Wirtschaftsleistung mit jener Griechenland's vergleichbar sein wird. Ein nachhaltiger Anstieg der Risikoaufschläge für italienische Staatspapiere würde für den italienischen Staatshaushalt eine entsprechend starke Belastung durch höhere Zinskosten bedeuten.

Als Fazit ist weiterhin eine vorsichtige Haltung gegenüber Staatsanleihen von Staaten mit erhöhter und weiter steigender Staatsverschuldung angesagt.

#### **Anlagestrategie: Reduktion der Aktienquote**

Nach der jüngsten starken Erholung der Aktienmärkte empfehlen wir bei den Aktien, Kursgewinne zu realisieren. Wir haben deshalb die Aktienquote leicht reduziert.