

Finanzecke

für die Ausgabe vom 22. März 2019 im «Andelfinger»

Trotz US-Handelskonflikten, schwierigen «Brexite»-Verhandlungen und weltweiter Konjunkturverlangsamung erzielten die Aktienmärkte 2019 überraschend hohe Kursgewinne

Immerwährendes Tiefzinsumfeld in Europa?

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat die Zinswende in der Euro-Zone auf frühestens 2020 in die Zukunft verschoben. Entsprechend geht wieder das Gespenst eines Japan-Szenarios um, das heisst die Erwartung einer auf unbestimmte Zeit andauernden Tiefzinsphase in der Euro-Zone und der Schweiz.

Potenziell gravierende Folgen wären Verzerrungen im Immobilienmarkt und ein Kollaps der Alterssicherungssysteme. Zuversichtlicher stimmt jedoch der Anstieg der Tariflöhne in der Euro-Zone. Dieser stützt den privaten Konsum und könnte die Inflation anfachen, was dem Bestreben einer Normalisierung der Geldpolitik entgegenkommt.

Marktkommentar

Nach dem Erholungsrallye an den globalen Aktienmärkten im Januar legten die Investoren auch im Februar eine hohe Risikobereitschaft an den Tag. Neben den Kursavancen von zyklischen Unternehmen verzeichneten in der Schweiz mit Nestlé, Novartis und Roche auch die als defensiv geltenden Schwergewichte weitere Kursgewinne. Dies nachdem die Blue-Chips-Werte bereits in der zweiten Jahreshälfte 2018 eine beeindruckende Kurssteigerung erfuhren. So erklimmte der breit gefasste Swiss Performance Index (SPI) kürzlich ein neues Allzeithoch. Befeuert wurde die Stimmung unter den Anlegern durch positive Signale im Zusammenhang mit einer möglichen Einigung im Handelsstreit zwischen China und den USA. Aber auch die angedeutete langsamere Straffung der amerikanischen Geldpolitik sorgte weiterhin für Kauflaune. Nichtsdestotrotz empfehlen wir, diese aufgelaufenen Kursgewinne baldmöglichst zu realisieren. Wir gehen davon aus, dass diese Aktien im Laufe dieses Jahres wieder zu tieferen Kursen zurückgekauft werden können.

Mit der Fortsetzung der Aufwärtsbewegung drängt sich nun die Frage auf, ob die Entwicklungen an den Börsen noch im Einklang mit den Fundamentaldaten stehen. Nachdem die Konjunkturindikatoren in der Euro-Zone gegen Ende 2018 mehrheitlich enttäuschten, weisen die jüngsten Daten auf eine Stabilisierung hin. In den USA zeigen die publizierten Angaben zum Bruttoinlandprodukt (BIP) im Schlussquartal 2018 zwar eine moderate Wachstumsverlangsamung. Allerdings liegt das Wirtschaftswachstum noch immer deutlich über dem Potenzial. Einmal mehr blieb der Privatkonsum der wichtigste Wachstumstreiber. Angesichts der guten Beschäftigungs- und Einkommensentwicklung sind aus diesem Bereich auch in den kommenden Quartalen weitere positive Impulse zu erwarten.

Unserer Meinung nach bleiben die Aktienmärkte kurzfristig anfällig für Rücksetzer. Eine grössere Abwärtsbewegung ist aus heutiger Sicht vorerst nicht zu erwarten, sodass an der Übergewichtung der Aktien zulasten der Obligationen festgehalten werden kann.