

Investment Newsletter

Mobiliar Asset Management

Ausgabe 2/17 Juni 2017

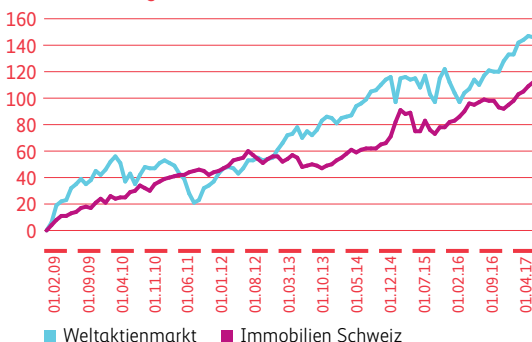


Hält die Aktienhaussa an?

Starker Trend zu Sachwerten

Die Hausse dauert nun schon über 8 Jahre an

Weiterentwicklung in Prozent

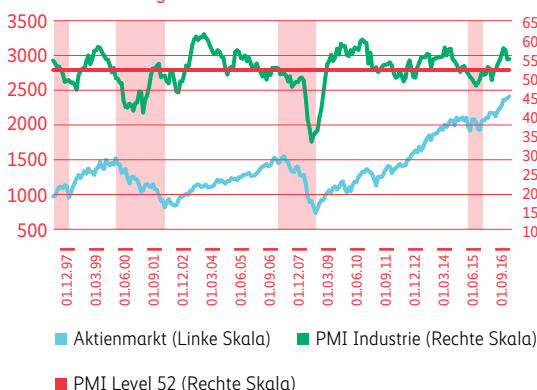


Die Aufschwungphase an den Aktienmärkten dauert nun schon seit mehr als acht Jahren an. Die Unsicherheit über die weitere Entwicklung nimmt allmählich bei vielen Anlegern zu. Auch wir fragen uns, ob diese Hausse noch weitergehen kann und ob die aktuellen Bewertungen nicht bereits zu hoch sind. Tatsächlich ist die Bewertung der Aktien absolut gesehen hoch, jedoch erscheint diese Anlagekategorie im Verhältnis zu anderen – insbesondere zu Obligationen aufgrund der Dividendenrendite – nach wie vor attraktiv. Eine eindrucksvolle Entwicklung in den letzten Jahren wiesen auch die Immobilienpreise (s. Grafik links) auf. In der Vergangenheit war der Anstieg sowohl der Aktien- als auch der Immobilienpreise hauptsächlich auf das sinkende Zinsniveau zurückzuführen. Obwohl diese Unterstützung allmählich ausläuft, ist vorläufig nicht mit einem starken Zinsanstieg und somit einer Belastung für die Bewertung der Sachwerte zu rechnen. Die Aufwärtstendenz bei den Aktien wird mittlerweile durch global gute Konjunkturdaten, steigende Umsätze und starke Unternehmensgewinne getrieben (siehe auch unsere Ausführungen im Investment Newsletter 1/17).

Robuste Konjunkturdaten

Keine Trendwende solange PMI über 52 Punkte

Weiterentwicklung US-Aktienmarkt

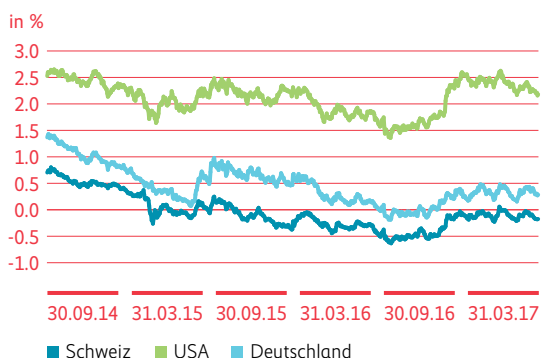


Das Unbehagen vieler Investoren bleibt aber trotzdem bestehen. Bewertungsniveaus sind allerdings kein zuverlässiger Indikator, um den Beginn respektive das Ende einer Aktienhaussa zu bestimmen. Eine bessere Messgrösse bildet der Einkaufsmanagerindex (PMI), welcher die Erwartungen der Unternehmen zur künftigen konjunkturellen Entwicklung widerspiegelt. Der PMI notiert beispielsweise für die USA zurzeit auf einem robusten Niveau von über 54 oder in der Eurozone bei über 56 Punkten. Die Analyse der letzten 20 Jahre zeigt, dass meistens erst beim nachhaltigen Unterschreiten der Schwelle von 52 Punkten des PMI eine grössere Korrektur nach unten an den Aktienmärkten ausgelöst wurde. Die Grafik links zeigt die entsprechenden Entwicklungen in den Krisenjahren (Asien 1997, IT-Blase 2000, Finanzkrise 2008, Ängste um China 2015) deutlich auf.

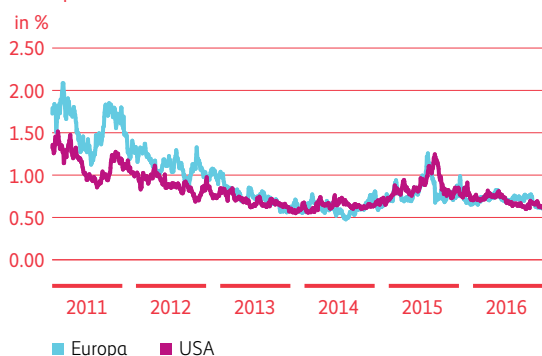
Wir gehen deshalb davon aus, dass aufgrund der guten Wirtschaftsdaten die positive Tendenz an den Aktienmärkten in den kommenden Monaten anhalten und die Volatilität tief bleiben wird. Politische Unsicherheiten könnten jedoch kurzfristige und heftige Rückschläge auslösen, wie zum Beispiel in den USA im Zusammenhang mit Themen wie Schuldenobergrenze oder Steuerreformen und Investitionen in Infrastruktur, welche US-Präsident Trump vorantreiben möchte. Der nachhaltige Treiber der Aktien bleibt aber die Konjunktur, welche zurzeit global breit abgestützt ist.

Obligationen

Zinsen konsolidieren nach dem Anstieg zum Jahreswechsel Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



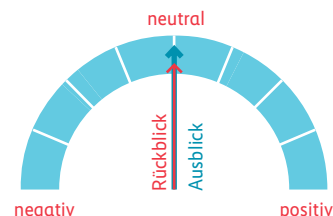
Refinanzierung von Unternehmen nähert sich wieder Tiefstständen an Kreditprämien von Unternehmen



Zinsen: Die globalen Finanzmärkte planen aufgrund der Wahl Donald Trumps zum neuen US-Präsidenten ein positives Wachstumsszenario ein. Dies führte bis Ende 2016 weltweit zu einem Anstieg der Zinsen. Die Inflationszahlen in den USA, der Schweiz und in Europa fielen unter den Erwartungen aus. Die Europäische Zentralbank (EZB) setzt ihr Aufkaufprogramm von Anleihen fort. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) wird sich dem Einfluss der EZB nicht entziehen können und die Zinsen weiterhin tief halten. Zudem interveniert die SNB stetig am Finanzmarkt, um den Schweizer Franken nicht stärker werden zu lassen. Wir halten daher an unserer leicht längerer Duration gegenüber der Benchmark fest.

Spreads: Die Wahl Emmanuel Macrons zum neuen Präsidenten in Frankreich löste eine Rallye an den europäischen Kreditmärkten aus. Wir stufen diese als nicht nachhaltig ein – unter anderem, weil Italiens Einigung auf ein proportionales Wahlsystem zu politischen Turbulenzen und einer erhöhten Gefahr einer Spreadausweitung der italienischen Banken führen dürfte. Aufgrund des anhaltenden Kaufs von Unternehmens-

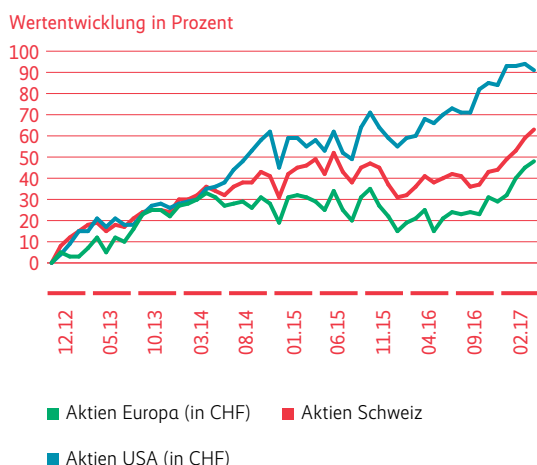
anleihen durch die EZB erachten wir die Ansteckungsgefahr europäischer Banken jedoch als begrenzt. Wir werden deshalb temporäre Spreadausweitungen nutzen, um unsere Investitionen in qualitativ hochwertige Unternehmensanleihen zu erhöhen, wobei wir einer konservativen Finanzanalyse weiterhin höchste Bedeutung zumessen.



Positionierung: Bei den Zinsen erwarten wir aufgrund der oben erwähnten Faktoren eine leichte Seitwärts- bis Abwärtsbewegung. Auf der Spreadseite bevorzugen wir weiterhin qualitativ hochwertige Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen.

Aktien

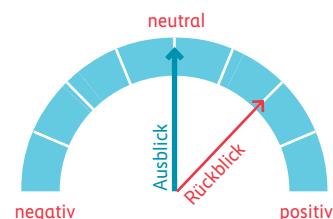
Aktienmärkte tendieren weiter nach oben Europäische Aktien haben Aufholpotenzial



Global: Die globalen Konjunkturaussichten verbessern sich erstmals seit langem parallel. Dabei überrascht das lange als Sorgenkind der Weltwirtschaft gescholtene Europa positiv mit stabilen Wirtschaftsdaten, weshalb europäische Aktien Aufholpotenzial besitzen. Die Unternehmensresultate gewinnen zusehends an Dynamik. Die Geldpolitik der Zentralbanken verliert dadurch etwas an Bedeutung, jedoch unterstützt das tiefe Zinsumfeld die Aktienmärkte zusätzlich. Aktien sind zwar nicht mehr günstig, relativ zu anderen Anlagekategorien aber nach wie vor attraktiv.

Schweiz: Schweizer Aktien stehen 2017 stark in der Gunst internationaler Anleger. Dabei entwickelten sich vor allem Small Caps überdurchschnittlich. Diese profitieren trotz des anhaltend starken Schweizer Frankens vom überraschend

robusten Wirtschaftsverlauf und der in diesem Segment vorherrschenden Marktenge. Aufgrund des Negativzins sind Aktienanlagen zusätzlich attraktiv.



Positionierung: Zurzeit halten wir die Aktienquote über der strategischen Quote und verschreiben aufgrund der tiefen Volatilität keine Positionen. Das positive wirtschaftliche Momentum unterstützt unserer Ansicht nach generell Aktienanlagen und rechtfertigt eine mittelfristige Übergewichtung, wobei politische Unsicherheiten jederzeit für Korrekturen sorgen können.

Disclaimer

Die in diesem Newsletter enthaltenen Angaben dienen lediglich zu allgemeinen Informationszwecken. Sie beziehen sich daher nicht auf die Umstände einzelner Personen oder Rechtsträger. Obwohl wir uns bemühen, genaue und aktuelle Informationen zu liefern, wird hinsichtlich deren Genauigkeit, Vollständigkeit und Zuverlässigkeit keine Gewähr übernommen. Holen Sie den Rat einer professionellen Finanzberaterin oder eines professionellen Finanzberaters ein, bevor Sie Anlageentscheidungen treffen.

Schweizerische Mobiliar Asset Management AG

beat.kunz@mobiliar.ch
mobiliar.ch/asset-management

mobiliar.ch

Schweizerische Mobiliar Asset Management AG ist ein Unternehmen der Schweizerischen Mobiliar Genossenschaft