

Investment Newsletter

Mobiliar Asset Management

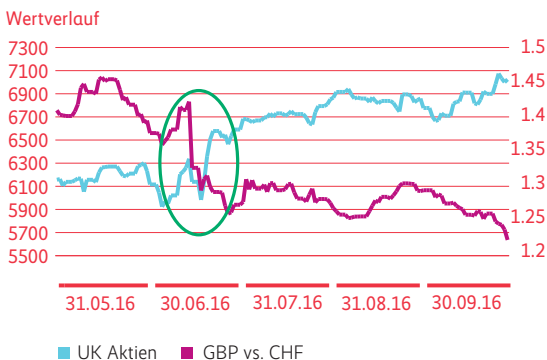
Ausgabe 3/16 Oktober 2016



Überraschungen bei Wahlen bewegen die Finanzmärkte

Schwache Währung führt zu steigenden Aktienpreisen

Britischer Aktienindex und GBP-Wechselkurs gegen CHF

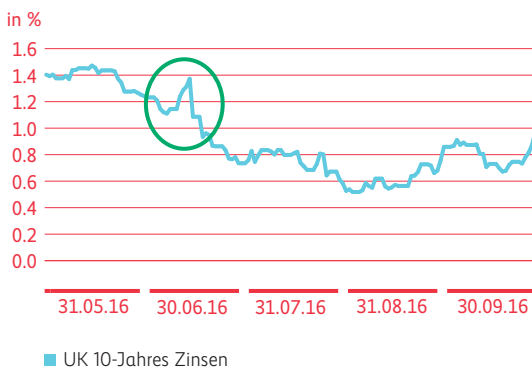


Das britische Votum vom 23. Juni 2016 für einen Austritt aus der Europäischen Union überraschte auch die Finanzmärkte, gingen die Prognosen doch mehrheitlich von einem Verbleib Grossbritanniens in der EU aus. Der Entscheid löste in der Folge heftige Reaktionen an den Devisen-, Aktien- und Zinsmärkten aus. Auf den anfänglichen Rückschlag an den europäischen Aktienmärkten folgte insbesondere in England eine Rallye, welche sich im Wertverlust des Britischen Pfunds begründete (s. Grafik links oben). Die Theorie, dass sich eine schwächelnde Währung positiv auf die internationale Position der Unternehmen auswirkt, hat sich zumindest kurzfristig bestätigt. In der globalisierten Welt führt eine sinkende Währung zu steigenden Umsätzen, da die Produkte im Auslandsvergleich günstiger werden. Die weltweit tiefen Zinsen sind ein Beweis dafür, dass die Währungen heute überall als Wachstumstreiber eingesetzt werden.

Interessant im Hinblick auf den Brexit ist auch, dass sich die langfristigen Zinsen nach einem ersten Dämpfer nicht nur stark erholt haben, sondern sogar nach oben tendieren (s. Grafik links unten). Es ist also davon auszugehen, dass die Finanzmärkte eine politische Eigenständigkeit eines Landes für die langfristige wirtschaftliche Situation nicht zwingend als schlecht erachten. Sinnbildlich dafür steht die Schweiz.

Langfristige Wachstumserwartungen leiden nicht unter Brexit

Renditen 10-jähriger Britischer Staatsanleihen

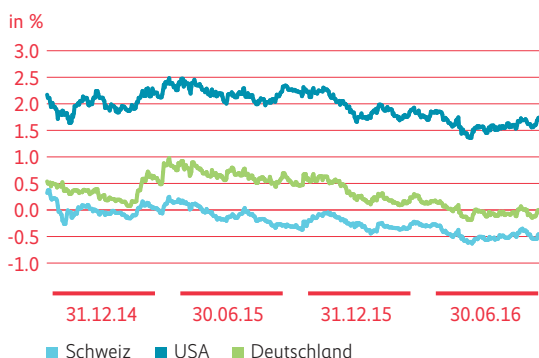


Das Brexit-Referendum zeigt deutlich, dass politische Entscheide zu Volatilität an den Finanzmärkten führen können. Die Wahl einer neuen Landesführung oder der Entscheid über den Verbleib in einer Freihandelszone sind gute Beispiele dafür, wie ein politischer Sinneswandel tiefgreifende wirtschaftspolitische Änderungen bewirken kann und die Finanzmärkte die Situation neu beurteilen. Da sich die Europäische Union in den Augen der Bürgern von einem Friedensprojekt in ein Wirtschaftsprjekt gewandelt hat, werden die in den nächsten 14 Monaten anstehenden politischen Entscheidungen die Finanzmärkte stark beeinflussen. Neben dem Referendum in Italien, welches sehr wahrscheinlich über den Verbleib von Matteo Renzi als Ministerpräsident entscheiden wird, stehen 2017 entscheidende Wahlen in Frankreich und Deutschland an. Noch in diesem Jahr steht der amerikanische Wahlkampf im Vordergrund. Beide US-Präsidentenskandidaten sprechen sich offen für grosse Infrastrukturprojekte aus. Es ist deshalb nicht davon auszugehen, dass sich in den USA in den nächsten Jahren ein Schuldenabbau abzeichnet. Allerdings verfolgt Donald Trump im Gegensatz zu Hillary Clinton einen protektionistischen Ansatz.

Obligationen

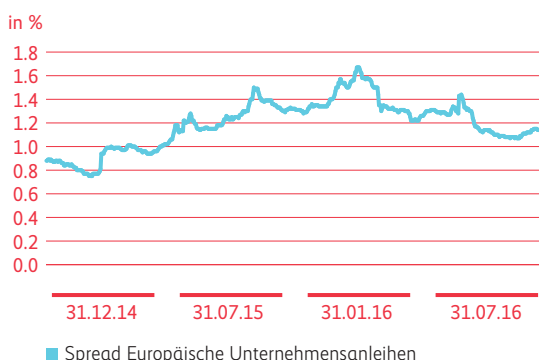
Zinsen verharren in engen Bandbreiten

Renditen 10-jährige Staatsanleihen in CHF, EUR und USD



Kreditprämie für Unternehmen volatil auf tiefem Niveau

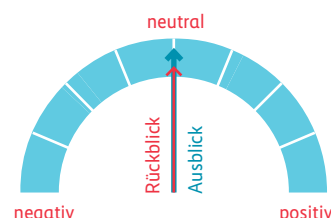
Kreditaufschläge für Europäische Unternehmensanleihen



Zinsen: In den meisten Industrieländern tendieren die Zinsen nach wie vor seitwärts bis tiefer. Wir gehen deshalb davon aus, dass die Weltkonjunktur auf einem bescheidenen Niveau weiter wachsen wird und die Gefahr einer Rezession durch die expansive Geldpolitik vieler Zentralbanken gebannt werden kann. Die amerikanische Notenbank (FED) hat an ihrer letzten Sitzung im September die Zinserhöhung wie erwartet erneut aufgeschoben. In Europa halten sowohl die Europäische Zentralbank (EZB) als auch die Schweizerische Nationalbank (SNB) unverändert an ihrer expansiven Geldpolitik fest. Die SNB beabsichtigt, Anlagen in Schweizer Franken weniger attraktiv zu machen und so den Aufwertungsdruck zu verringern. Da der Franken weiterhin deutlich überwertet ist, werden auch die CHF-Zinsen im negativen Bereich verweilen.

Spreads: Die Spreads europäischer Unternehmensanleihen haben sich seit Anfang Jahr volatil seitwärts bewegt. Die erhöhte Nachfrage seitens der EZB nach Unternehmensanleihen wird zu einer Stabilisierung der Kreditaufschlä-

ge auf tiefem Niveau beitragen. Da die höheren Renditen von Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen nach wie vor attraktiv sind, bleiben wir in Unternehmensanleihen investiert. Wir verfolgen unseren Qualitätsansatz bei der Selektion konsequent weiter. Gegenüber Finanztiteln bleiben wir weiterhin vorsichtig.



Positionierung: Wir gehen davon aus, dass die Geld- und Kapitalmarktzinsen tief bleiben und seitwärts tendieren werden. Die Zinskurven sind dabei weiterhin gegen oben gerichtet. Dies bedeutet, dass langlaufende Obligationen eine leicht positive Rendite abwerfen. Im aktuellen Umfeld favorisieren wir erstklassige Schweizer Obligationen und Unternehmensanleihen guter Qualität.

Aktien

Aktienmarkt tendiert seit 2 Jahren seitwärts

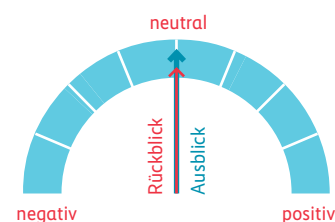
Verlauf des Swiss Performance Index



Global: Aufgrund rückläufiger Gewinnentwicklung ist die Bewertung der Aktienmärkte weiter angestiegen. Da Anlagealternativen fehlen, bleiben Investoren den Aktien treu. Diese Entwicklung kann längere Zeit so anhalten, ist jedoch gefährlich. Die Sensitivität der Aktien gegenüber der Entwicklung der Zinsen ist äusserst hoch. Die Volatilität könnte deshalb in den kommenden Wochen zunehmen. Dabei können auch politische Unsicherheitsfaktoren – wie beispielsweise die Wahlen in den USA oder auch Frankreich – für steigende Nervosität und höhere Ausschläge sorgen.

Schweiz: In steigenden Märkten werden Schweizer Aktien eher hinter dem Durchschnitt zurückbleiben. Nachdem defensive Sektoren lange Zeit zu den Favoriten gehörten, hat sich dies in den letzten Monaten verändert. Gesucht werden eher zyklische Werte und dabei wird eine ge-

ringere Qualität in Kauf genommen. Ob diese Entwicklung nachhaltig ist, wird sich zeigen. Wir halten an unserer qualitativen Ausrichtung fest, haben jedoch zyklische Qualitätstitel zugekauft.



Positionierung: Wir halten die Aktienquote nahe der strategischen Quote. Bei Rückschlägen werden wir Zukäufe tätigen, sofern sich inzwischen unsere Einschätzung zu einer Rezessionsgefahr nicht verändert hat. Andererseits werden wir bei weiteren Kursanstiegen Gewinne abschöpfen, solange sich die hohen Bewertungen nicht durch Gewinnsteigerungen abbauen.

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

thomas.laeng@mobiliar.ch
mobiliar.ch/asset-management

mobiliar.ch

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