

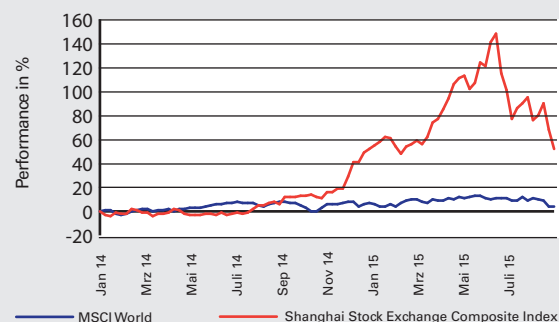
Schweizerische Mobiliar Asset Management AG



Höfe bei Moosegg, Emmental, BE

Korrektur oder Trendwende am Aktienmarkt?

Kursübertreibung in China wird korrigiert
Entwicklung des Shanghai Stock Index

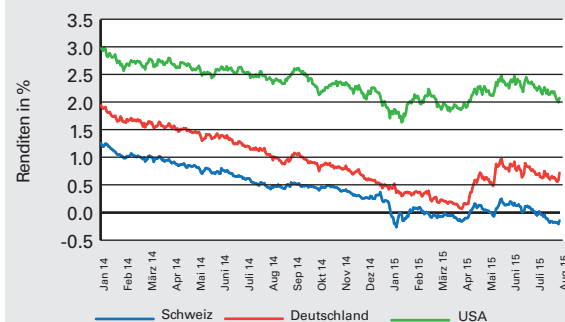


Im August wurden die westlichen Aktienmärkte jäh aus ihrer lethargischen Seitwärtsphase gerissen. Nachdem sich der Shanghai Stock Index innerhalb eines Jahres mehr als verdoppelt hatte, führten die Verwerfungen am chinesischen Aktienmarkt zu einer abrupten globalen Korrektur von bis zu 15%. Weit mehr als der eigentliche Kurssturz in China verunsicherten aber die stark gesunkenen Wachstumsaussichten der für lange Zeit als Konjunkturlokomotive geltenden Volkswirtschaft.

Der sich langsam eskalierende Währungskrieg, in den sich nun auch China einzuschalten scheint, beschleunigt die Abwärtsspirale und erhöht die Gefahr einer Deflation. Mit einer globalen Rezession ist aber aus gegenwärtiger Sicht dennoch nicht zu rechnen. Insbesondere die USA – aber auch Europa – verzeichnen ermutigende Wachstumssignale.

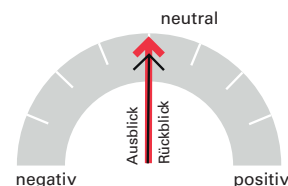
Obligationen

Zinsen tendieren erneut tiefer
Renditen 10-jährige Staatsanleihen



Zinsen: Negative Renditen halten in der Schweiz und weiteren Ländern mit guter Bonität für kurze Laufzeiten an. Die Sorgen um Chinas schwächelndes Wirtschaftswachstum und der kontinuierliche Rückgang des Ölpreises wirken sich disinflationär aus. Zudem hält die Europäische Zentralbank mit ihrem Anleihenkaufprogramm die Zinsen tief. Die jüngsten Turbulenzen an den Finanzmärkten nähren die Skepsis gegenüber einem Zins-schritt der US-Notenbank im September.

Spreads: Wir bleiben im Kreditmarkt investiert. Mangels Alternativen lohnen sich aus unserer Sicht weiterhin Investitionen in Unternehmensanleihen, wobei der Qualitätsansatz bei der Beurteilung der Schuldner nach wie vor von zentraler Bedeutung ist.



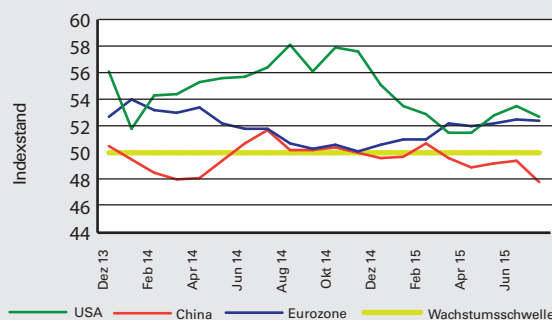
Positionierung: Obwohl die Zinsen nahe den historischen Tiefstständen notieren, gehen wir kurz- und mittelfristig von einer Seitwärtsbewegung aus. Das prognostizierte geringe Wachstum und die tiefe erwartete Inflation werden die Zinsentwicklung nach oben begrenzen. Wir bevorzugen Unternehmensanleihen in USD und CHF gegenüber Staats- und Euro-Anleihen. Den Mehrwert erwarten wir durch den höheren Couponertrag (Carry-Strategie).

Fokus: Korrektur oder Trendwende am Aktienmarkt?

Nervosität sorgt für hohe Volatilität an den Finanzmärkten
Volatilitätsindex als Angstbarometer



Globale Konjunktur trotz China nicht gefährdet
Einkaufsmanger Indices



Die Meldungen aus China und weiteren Schwellenländern wecken böse Erinnerungen an die Asienkrise von 1998. Die Länder sind heute aber im Durchschnitt deutlich weniger verschuldet als damals.

Es zeigt sich klar, dass die Erwartungen an das chinesische Wachstumswunder zu hoch waren. Trotz verschiedener Anzeichen einer schwächeren Konjunkturentwicklung, unter anderem die stark fallenden Rohstoffmärkte, wurde weltweit mit einem – bereits nach unten korrigierten – Wachstum Chinas von 7% gerechnet. Aufgrund der kürzlich präsentierten Daten droht nun selbst dies in die Ferne zu rücken. Obwohl ein Wirtschaftswachstum in dieser Grössenordnung seinesgleichen sucht, beeinträchtigt die tiefere Rate viele Unternehmen, die einen hohen Anteil ihrer Umsätze im chinesischen Markt erwirtschaften, in Europa und den USA, aber auch in der Schweiz. Die Anleger befürchten zudem, dass über eine Abwertung der Währung der globale Protektionismus weiter zunimmt.

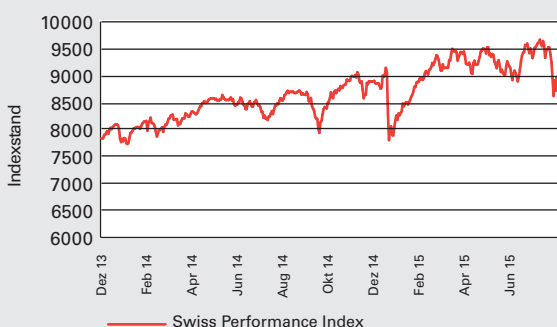
Die verzweifelten Versuche der chinesischen Regierung, die Talfahrt an den heimischen Aktienmärkten zu stoppen, verliefen bis

anhin wenig erfolgreich. Der Glaube der Bevölkerung in die Regierung und die freie Marktwirtschaft ist erschüttert, obwohl die Korrektur eines innert Jahresfrist künstlich aufgeblasenen Aktienmarkts absehbar war. Es zeigt sich deutlich, dass sich China in einer Transformationsphase von einer Industrienation in einen Dienstleistungsstaat befindet.

Die Korrektur an den Märkten basiert in erster Linie auf der Befürchtung, dass die Welt aufgrund der chinesischen Probleme in eine globale Rezession abdriften könnte. Übertriebene Erwartungshaltungen führen an den Börsen letztendlich immer zu einer Korrektur und sorgen kurzfristig für Nervosität (s. Grafik links oben). Die Volatilität der Aktienmärkte ist dabei soweit nach oben geschneit, wie es letztmals während der Finanzkrise zu beobachten war. Wir erwarten hingegen keine globale Rezession. Die USA überzeugen mit soliden Wachstumsdaten. Auch in Europa verbessert sich die Wirtschaftslage, wenn auch ohne grössere Dynamik. Aufgrund des tiefen Zinsumfelds fehlen zudem Anlagealternativen zu Aktien und die expansive Politik der Notenbanken sorgt weiterhin für viel Liquidität.

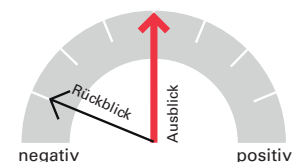
Aktien

Rückschläge mehren sich
Swiss Performance Index



Global: Während die USA solide Wachstumszahlen ausweisen, erholt sich die Wirtschaft in Europa nur in kleinen Schritten. Sorgen bereitet dem Markt China, das verzweifelt versucht, mit Stimulus-Massnahmen die fallenden Aktienmärkte und die schwachen Wirtschaftsdaten zu stützen. Die westlichen Aktienmärkte profitieren weiterhin von fehlenden Anlagealternativen.

Schweiz: Der Schweizer Aktienmarkt profitiert von der Abschwächung des Frankens. Eine Stütze im unsicheren Umfeld bieten zudem die Branchenschwergewichte und die gute Qualität. Aktien sind nicht mehr günstig und die Kurse – wie vor kurzem geschehen – anfällig für Korrekturen.



Positionierung: Unsere Aktienengagements bewegen sich nahe der strategischen Quote. Zukäufe tätigen wir in Phasen schwacher Börsen. Wir sind aber auch bereit, bei steigenden Aktienkursen Gewinne zu realisieren. Die Fokussierung auf Qualität behalten wir bei.

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.

Die Mobiliar Asset Management

Schweizerische Mobiliar Asset Management AG
Beat Kunz, beat.kunz@mobi.ch

www.mobi-am.ch