

Marktkommentar 31.03.2016

Liebe Anlegerinnen und Anleger

Renditen unter null für Staatsanleihen bzw. Negativzinsen sind inzwischen salonfähig geworden. Immer mehr National- und Zentralbanken bedienen sich dieses ‚Medikaments‘, um die jeweilige Währung abzuschwächen und die regionale Wirtschaft anzukurbeln. Die Wirtschaft und die Regierungen favorisieren die Geldpolitik der tiefen Zinsen, mit derer die Zinsbelastung die Budgets massiv entlastet.

Wohin geht die Zinsreise?

Inzwischen hat sich die Verschuldung in den USA während Obamas Regierungszeit verdoppelt, und das Zinsniveau steht insgesamt tiefer als zu Beginn seiner Amtszeit. Die amerikanische Notenbank reagierte in der Finanzkrise am schnellsten. Die anderen Notenbanken mussten zwangsläufig mit Zinssenkungen folgen. Ende Januar hat die Bank of Japan Negativzinsen eingeführt. Die Europäische Zentralbank weitet die Geldmenge weiterhin aus. Das Zinsniveau in den USA hat sich nicht in den negativen Bereich gedreht; die Erwartung hinsichtlich steigender Zinsen wurde vom Markt zurückgenommen.

Seit 2014 spricht die amerikanische Notenbank von Zinserhöhungen und zögert, weil sie erkannt hat, dass auch für sie Abhängigkeiten bestehen. Aufgrund der schwachen globalen Weltwirtschaft sowie des stärker werdenden Dollars ist das Bruttosozialprodukt nur langsam gestiegen. Eine zu starke Anhebung der Zinsen könnte das Wachstum auch wieder abwürgen. Die Wirkung der tiefen bzw. negativen Zinsen benötigt mehr Zeit. Besteht nun das Risiko, dass die ultratiefen Zinsen keine Wirkung mehr zeigen? Ja, das Risiko besteht. Die Wirtschaft und das Finanzsystem sind komplexe Systeme. Niemand kann die Kausalitäten und Konsequenzen genau abschätzen.

Wie sollen sich Anleger verhalten?

Prinzipiell bleiben Aktien weiterhin interessant. Vor allem amerikanische Aktien, Immobilien und Kunst haben teilweise hohe Niveaus erreicht. Das Gleiche gilt auch für Staatsobligationen. Jedes Investment sollte in dieser Situation individuell beurteilt werden. Grosse Bewertungsunterschiede

SIRIUS Vermögensverwaltung AG

SIRIUS Asset Management Ltd.

sind auch in überbewerteten Märkten festzustellen.

Wenn man die Gewinnmargen der Firmen über einen längeren Zeitraum als Durchschnitt von mehreren Jahren in Beziehung setzt, könnte man zum Schluss kommen, dass die amerikanischen Börsen heute ähnlich stark überbewertet sind wie während der Technologieblase. Auch der Swiss Market Index scheint in diesem Vergleich überbewertet. Europäische Aktien handeln hingegen nahe dem ‚fairen‘ Wert. Dies gilt auch für den MSCI Emerging Market Index. Wir können nicht abschätzen wann und in welchem Ausmass eine weitere Aktien-Preis-Korrektur stattfinden wird. Oft werden nur einzelne Branchen besonders hart getroffen, während andere wenig erfasst werden.

Die Geschichte zeigt, dass Inflationsbefürchtungen oft sehr sprunghaft ansteigen können. Wir rechnen jedoch weiterhin mit tiefen Zinsen und schwachem globalem Wachstum. Wir favorisieren in diesem Umfeld Aktien mit einem nachhaltigen Geschäftsmodell, mit welchem regelmässige Dividenden erwirtschaftet werden können. Wir empfehlen ein Engagement in Öl- und Rohstoffaktien, wie in unserem letzten Marktkommentar angedeutet, aufgrund derer attraktiver Bewertungen.

30.3.2016/JF