

Finanzmärkte Schweiz und International

Rückblick 2019

Die wirtschaftliche Entwicklung fiel zu Beginn des Jahres weltweit eher verhalten aus. Immerhin konnte der Fall in eine Rezession verhindert werden. Allerdings verharren die Wachstumsraten immer noch auf relativ tiefen Niveaus. Daher war sehr bald klar, dass die Notenbanken von der erst begonnenen Normalisierung ihrer Geldpolitik wieder abrücken müssen. Die amerikanische Notenbank (FED) reduzierte den Leitzins im 2019 drei Mal auf noch 1.50 % bis 1.75 % und die Europäische Zentralbank (EZB) nahm die Anleihenkäufe, welche erst im Dezember 2018 eingestellt wurden, mit monatlich EUR 20 Mrd. wieder auf. Gleichzeitig drückte sie den Leitzinssatz von -0.4 % auf -0.5 % weiter in den negativen Bereich. Einzig die Schweizerische Nationalbank (SNB) behielt ihre schon seit einiger Zeit unverändert gebliebene Geldpolitik mit einem Minuszins von 0.75 % bei. Sie sah sich jedoch wegen der Schwäche des Euros zwischenzeitlich wieder zu neuen Stützungskäufen für mehrere Milliarden Schweizer Franken gezwungen.

Aufgrund der Kehrtwende bei der Geldpolitik kamen natürlich auch die Renditen der 10jährigen Staatsanleihen deutlich unter Druck und erreichten teilweise neue Rekordtiefstwerte. Dies ganz im Gegensatz zu den Erwartungen von anfangs Jahr, welche eigentlich von einem leichten Anstieg ausgingen. Die Rendite der 10jährigen schweizerischen Eidgenossenanleihe lag beispielsweise während des ganzen Jahres deutlich im Minus und auch die 10jährige deutsche Bundesanleihe fiel in den negativen Bereich. In beiden Ländern wies vorübergehend sogar keine einzige Anleihe mehr eine positive Rendite auf und dies bei Laufzeiten von teilweise weit über 30 Jahren!

Zwei politische Faktoren, welche sich während des Jahres zunehmend wirtschaftlich belastend auswirkten, konnten im Dezember wenigstens teilweise ausgeräumt werden. Dazu zählt einerseits das klare Verdikt der britischen Wähler für Boris Johnson und ein damit verbundener definitiver Brexit per Ende Januar 2020. Somit sollten die Briten nicht ohne Deal aus der EU ausscheiden, was die bisherigen Unsicherheiten dämpft und auch der darbedenden europäischen Wirtschaft wieder etwas Zuversicht geben sollte. Trotzdem gibt es in den nächsten Monaten noch einige wichtige Details zu verhandeln.

Andererseits kamen die USA in den schon lange andauernden Handelsgesprächen mit China endlich einen Schritt weiter. Der Handelsstreit und das gegenseitige Verhängen von Importzöllen belasteten die Weltwirtschaft zunehmend und führten besonders im Industriesektor zu einem Stillstand. Als erstes positives Ergebnis konnten sich die Parteien auf ein sogenanntes Phase-I-Abkommen einigen, welches im Januar definitiv unterzeichnet werden sollte. Die Verhandlungen für eine zusätzliche weitergehende Vereinbarung werden fortgesetzt und beide Seiten dürften immer noch an einer Einigung interessiert sein.

Aufgrund des übertriebenen Einbruchs vom Dezember 2018 konnten die weltweiten Aktienmärkte aus einer relativ tiefen Basis ins 2019 starten. Mit Anstiegen in CHF gerechnet von teilweise über 40 % zählt das abgelaufene Jahr zu den ganz starken Börsenjahrgängen. Dies trotz einer stockenden Wirtschaftsentwicklung und verschiedener politischer Unsicherheitsfaktoren. Die grösste Stütze war jedoch die geänderte Geldpolitik der FED und der EZB sowie die damit verbundene Unattraktivität der festverzinslichen Anlagen. Während viele Obligationen schon bei Emission eine Minusrenditen aufweisen, glänzen die Aktien mit attraktiven Dividendenrenditen.

Der amerikanische Aktienmarkt konnte, gemessen am Standard&Poors 500-Index, mehrfach ein neues Allzeithöchst verzeichnen und profitierte von seiner starken Ausrichtung auf die Technologiewerte. Diese gehörten zu der am meisten favorisierten Branche. Aber auch Telekomwerte oder Aktien aus dem Finanzbereich waren bei den grossen Gewinnern zu finden. Mit einem immerhin einstelligen Plus gehörten die Energieunternehmen bereits zu den Performanceschlusslichtern.

Trotz der wirtschaftlich sehr angespannten Lage beendeten die meisten europäischen Indices das Jahr deutlich in der Gewinnzone. Einzig der wenig bedeutende polnische Aktienmarkt lag am Jahresende noch im Minus. Alle anderen Börsenplätze konnten ein Plus, in CHF gerechnet, von 8 % bis über 40 % (Russland) ausweisen. Somit fiel das Börsenjahr 2019 in Europa doch recht erfreulich aus.

Mit zu den besten Märkten zählte erfreulicherweise der Schweizer Aktienmarkt, der mit 26 % die höchste Performance seit 14 Jahren aufwies. Der Swiss Market Index (SMI) mit den grössten Blue Chips erzielte ein neues Allzeithoch und lag erstmals in seiner Geschichte über 10'000 Punkte. Nur zwei der 20 Aktien des SMI, Swatch Group und UBS, notierten einstellig im Minus. Alle anderen wiesen ein Plus zwischen 6 % (Swisscom) und 49 % (Sika) aus. Nestlé legten 29 %, Roche 26 % und Novartis 24 % zu. Geberit fiel mit einem Kursplus von 45 % auf. Aber auch am breiten Markt gab es viele Gewinner. Von den liquideren Werten schossen AMS (trotz einer geplanten Übernahme), Belimo, Idorsia, Landis&Gyr, Vifor oder VAT mit über 60 % durch die Decke.

Die asiatischen Wachstumsmärkte zeigten ein durchzogenes Bild und konnten mit der Entwicklung an den Hauptmärkten nicht ganz Schritt halten. Sie litten besonders unter der chinesischen Wirtschaftsschwäche und der Angst vor einem zunehmenden Protektionismus der USA.

Der Goldpreis in USD konnte im abgelaufenen Jahr wieder deutlich zulegen. Neben verschiedenen politischen Unsicherheitsfaktoren trugen besonders die Minuszinsen zur guten Entwicklung bei. Auch einige Notenbanken traten wieder als starke Käufer des Edelmetalls am Markt auf.

Chartübersicht



AUSBLICK 2020

Nach dem phänomenalen Aktienjahr 2019 kann wohl niemand für das kommende Jahr ernsthaft eine ähnlich positive Entwicklung erwarten. Allerdings darf man als Aktienanleger trotzdem vorsichtig optimistisch bleiben. Aufgrund der sich weiterhin nur schwach erholenden Weltwirtschaft bleibt die bisherige Hauptstütze für die Aktien bestehen: die tiefen Zinsen. Weder die Marktbeobachter noch die Notenbanker gehen im nächsten Jahr von steigenden Zinsen aus. Inflation scheint sogar auf Jahre hinaus keine Sorgen zu bereiten. Die Zeichen der Geldpolitik dürften daher weiterhin auf Expansion stehen und Leitzinserhöhungen sind bis auf absehbare Zeit kein Thema. Daher bleiben auch Anlagen in Festverzinslichen bis auf weiteres unattraktiv.

Eine Stabilisierung der konjunkturellen Lage würde auch bei den Unternehmen wieder für Zuversicht und steigende Umsätze sorgen. Dies wäre für die Aktien eine willkommene Unterstützung, da die Bewertungen gemessen am Kurs/Gewinn-Verhältnis nach dem starken Anstieg zwar nicht übertrieben hoch, aber doch schon anspruchsvoll und anfällig für Enttäuschungen geworden sind. Ein zusätzlich positiver Faktor im derzeitigen Niedrigzinsumfeld bilden die Dividendenrenditen, welche durch mögliche Erhöhungen sogar noch attraktiver werden.

Auf der politischen Ebene gibt es auch im neuen Jahr wieder einige mögliche Stolpersteine für die Märkte. Zwar werden die Briten Ende Januar endlich den definitiven Austritt aus der EU erklären. Allerdings steckt der Austrittsvertrag „nur“ einige Rahmenbedingungen ab. Die wichtigen Details wie z.B. ein Handelsabkommen müssen in den nächsten Monaten erst noch ausgehandelt werden. Dafür hat Boris Johnson seinen Verhandlungsführern nur Zeit bis Ende Jahr eingeräumt, was für einen solch komplexen Vertrag schon mehr als ambitioniert ist. Es ist daher möglich, dass England und die EU nach Ablauf dieser Frist trotzdem ohne ausgehandelten Vertrag dastehen, was die Handelsbeziehungen beeinträchtigen und wieder zu neuen Unsicherheiten führen würde. Somit bleibt der Brexit auch weiterhin ein Thema.

Die USA werden auch 2020 eine zentrale Rolle spielen. Neben den anfangs November stattfindenden Präsidentschaftswahlen (derzeit wird grossmehrheitlich eine Wiederwahl von Donald Trump erwartet) liegt der Fokus weiterhin auf den sino-amerikanischen Handelsbeziehungen. Zuerst muss im Januar das bereits ausgehandelte Abkommen ratifiziert werden und dann stehen die Verhandlungen über die weiteren Streitpunkte an. Trotz beiderseitigem Interesse an einer Lösung ist ein Scheitern weiterhin möglich und birgt daher grosse Unsicherheiten. Dazu kommen auch die teils unvorhergesehenen Entscheidungen der aktuellen US-Administration, welche immer wieder für negative Überraschungen sorgen könnten.

Der amerikanische Aktienmarkt ist und bleibt die Leitbörse der Welt. In den letzten Jahren hat der Technologiesektor weiter an Bedeutung gewonnen und wir erwarten, dass sich dies fortsetzt. Allerdings gilt es hier die Bewertungen im Auge zu behalten, nehmen die Kurse doch schon viel Positives vorweg. Trotzdem gehen wir davon aus, dass sich die US-Aktien, dank einer weiter robusten US-Konjunktur auch im nächsten Jahr zumindest durchschnittlich entwickeln werden.

Die europäischen Aktienmärkte sind gegenüber ihren amerikanischen Pendants in den letzten Jahren performancemässig einiges zurückgeblieben. Dadurch sind die Bewertungen entsprechend tiefer. Dies ist durch die schwächere wirtschaftliche Entwicklung Europas auch nachvollziehbar. Erfolgt 2020 eine Trendwende wie dies viele Marktbeobachter erwarten? Wir glauben, dass diese Erwartungen noch etwas verfrüht sind. Die europäische Konjunktur steht (noch) nicht auf den gleich robusten Beinen wie die USA. Auch ist nach dem Austritt der Briten wichtig, wie sich die EU nach aussen, aber gerade auch nach innen inskünftig positionieren wird. Hier könnte

allenfalls der im letzten Jahr erfolgte Wechsel in der EU-Kommission für neue notwendige Impulse sorgen. Der Fokus der Anleger dürfte sich auch in Europa auf wachstumsstarke innovative Unternehmen fokussieren, welche auch auf dem Weltmarkt bestehen können. Diese sind z.B. in dem von uns empfohlenen „Euro Market Growth“ zu finden. Aber auch Siemens zählen wir dazu.

Unser Hauptschwergewicht bleibt der Schweizer Aktienmarkt. Neben den bekannten Blue Chips wie den Basler Pharmagesellschaften oder Nestlé gibt es auch am breiten Aktienmarkt einige interessante Unternehmen, auch wenn gerade hier die Kursanstiege im letzten Jahr teilweise sehr deutlich ausgefallen sind. Bei temporären Rückschlägen bieten sich somit immer wieder Gelegenheiten, Positionen aufzubauen. Allerdings sollten generell partielle Gewinnmitnahmen nicht ausser Acht gelassen werden. Den Banken- und Versicherungssektor meiden wir nach wie vor.

Die Entwicklung der asiatischen Wachstumsmärkte hängt weiterhin stark von der chinesischen Konjunktur und dem Ausgang des chinesisch-amerikanischen Handelsstreits ab. Bei einer Einigung ist aufgrund der tiefen Bewertungen mit deutlich steigenden Kursen zu rechnen. Zudem dürfte sich der US-Dollar auch etwas abschwächen, was eine zusätzliche Unterstützung bietet.

Nachdem der Goldpreis im letzten Jahr von den tiefen Zinsen und den vielen Unsicherheitsfaktoren profitieren konnte, ist vermutlich mit einer weniger dynamischen Kursentwicklung zu rechnen. Zwar ist immer wieder auch ein deutliches Überschreiten der USD 1'500-Marke pro Feinunze möglich, einen grösseren Anstieg sehen wir, unvorhergesehene Ereignisse natürlich ausgeklammert, jedoch nicht. Das gelbe Metall bleibt daher weiterhin eine Sicherheitsanlage für schlechtere Zeiten.