



Die Luft ist dünner geworden!

**Grund, sich Gedanken über das
Wertschriftenvermögen zu machen?**



Sergio Hartweger

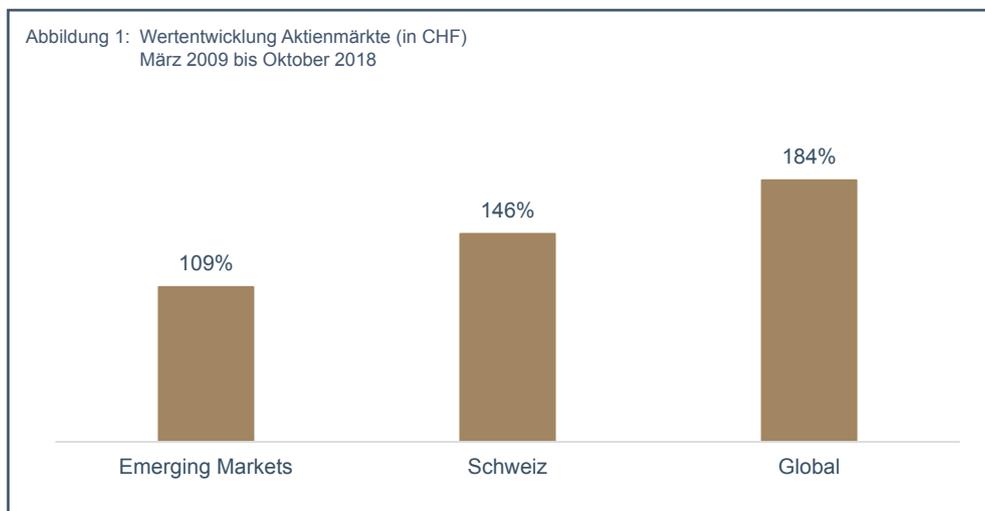
Inhaber, lic.oec.HSG, CFA

Anleger können sich über gute Gewinne während der letzten zehn Jahre an den Börsen erfreuen. Nun ist die Luft dünner geworden. Das Anlageklima hat sich verändert. Was bedeutet dies für Sie als Anleger?

Tolle Performance in den letzten 10 Jahren

Die weltweiten Aktienmärkte haben sich seit der grossen Finanzkrise sehr gut entwickelt. Anleger konnten satte Gewinne erzielen. Aufgrund der massiven Kurseinbrüche nach der Finanzkrise waren die Aktienmärkte (zu) günstig bewertet, da viele Anleger in Panik aus den Aktien ausstiegen. Zudem stabilisierte sich das wirtschaftliche Umfeld und die Unternehmen konnten die Gewinne steigern. Wer den Mut hatte, Anfang 2009 wieder in Aktien einzusteigen, wurde fürstlich belohnt (vgl. Abbildung1).

Abbildung 1: Wertentwicklung Aktienmärkte (in CHF)
März 2009 bis Oktober 2018

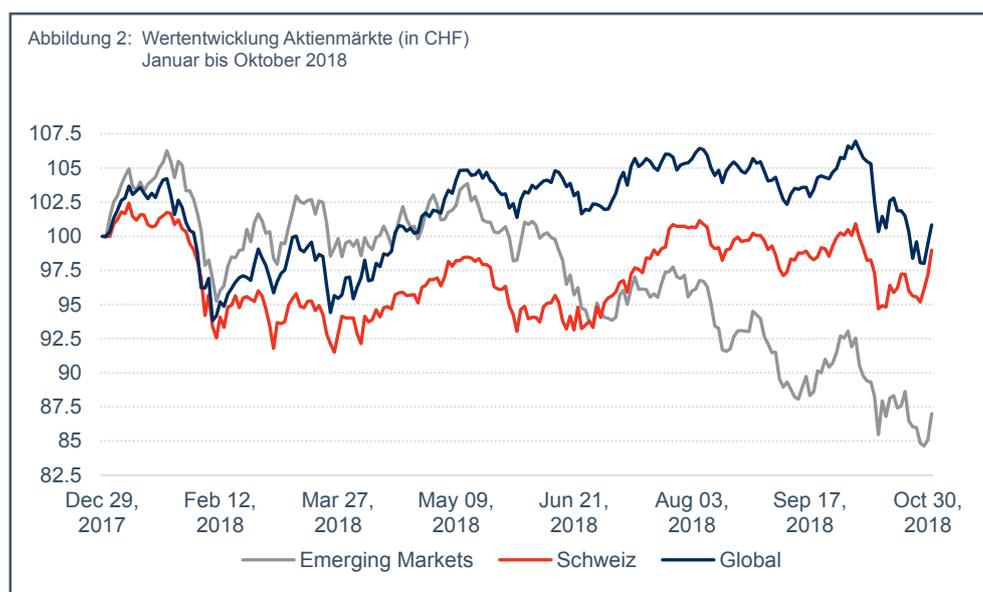


Seit der Finanzkrise legten nicht nur Aktien, sondern auch Obligationen und Immobilien an Wert zu. Ein einfaches Umfeld für Anleger!



2018 = schwierig

Das aktuelle Anlagejahr gestaltet sich jedoch anspruchsvoller. Seit Anfang Jahr bis Ende Oktober haben Aktien aus den Emerging Markets 13% an Wert verloren. Schweizer Aktien dagegen verloren nur 1%, während globale Aktien mit 1% noch leicht im Plus waren. Vor allem im Oktober kamen die Aktien stärker unter Druck (vgl. Abbildung 2).



Was hat sich verändert?

Die vergangene Phase war unter anderem von ausserordentlichen Massnahmen der Zentralbanken geprägt: Einerseits wurden die Leitzinsen auf historische Tiefststände reduziert und in einigen Ländern sogar Negativzinsen eingeführt. Andererseits kauften die Notenbanken Anleihen, so dass auch die Renditen längerfristiger Obligationen historische Tiefststände erreichten. Vor der Finanzkrise wiesen 10-jährige Anleihen der Eidgenossenschaft eine Verfallsrendite von über 3.0% auf. Diese sank im Jahr 2016 bis auf -0.5%. Per Ende Oktober 2018 betrug die Verfallsrendite +0.1%.

Der Rückenwind
nimmt ab

Inzwischen hat sich die Politik der US-Notenbank geändert und die Leitzinsen werden schrittweise erhöht. Die europäische Zentralbank EZB könnte gegen Ende 2019 die Leitzinsen erhöhen. Anleihekäufe werden reduziert und eingestellt. Wir können somit festhalten, dass der Rückenwind für die Aktienmärkte, nämlich die unkonventionelle Politik der Notenbanken, allmählich zu einem Ende kommt.

In den letzten Monaten hat sich zudem die globale Wachstumsdynamik abgeschwächt. Anleger fragten sich, ob jetzt der langanhaltende Wirtschaftsaufschwung zu einem Ende kommen würde. Die Kombination von steigenden Zinsen, abnehmender Wachstumsdynamik und hohen Bewertungen führte dann vor allem im Oktober zu Korrekturen an den Aktienmärkten. Dazu kommen weitere negative Faktoren wie Handelskrieg, Brexit und politische Unsicherheiten in Italien.

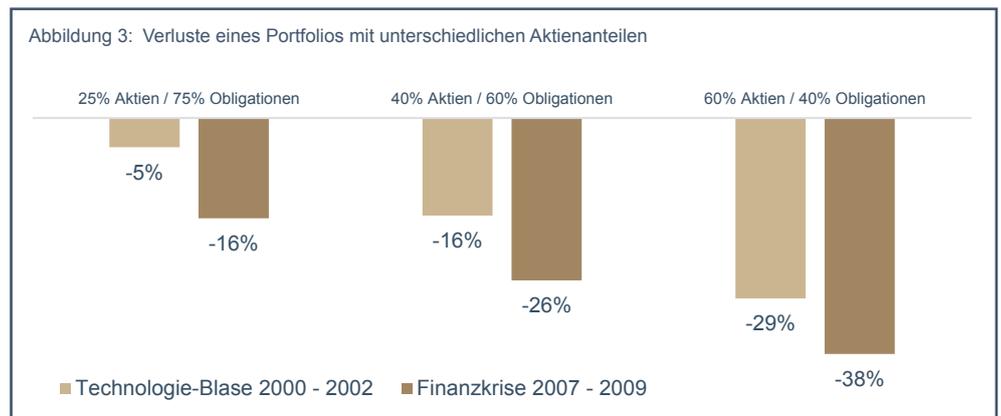
Wir gehen davon aus, dass die aktuelle Korrekturphase, also Kursrückgänge von mehr als 10%, noch anhalten kann. Die Marktteilnehmer müssen sich auf die «dünner gewordene Luft» einstellen. Das wird zwangsläufig mit höheren Schwankungen an den Anlagemärkten einhergehen.



Korrektur oder Bärenmarkt?

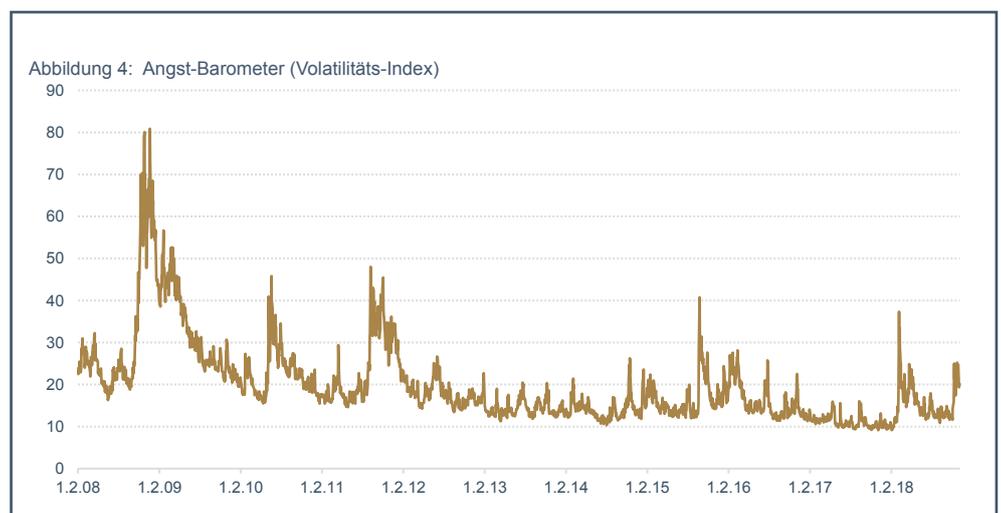
Bärenmärkte
beginnen bereits
vor der Rezession

Im Gegensatz zu einer Korrektur sind sogenannte Bärenmärkte mit Kursrückgängen an den Aktienmärkten von über 20% verbunden. Oft waren Bärenmärkte bereits im Vorfeld einer Rezession zu beobachten. Die Analyse der letzten 10 Rezessionen zeigt auf, dass die Aktienmärkte im Durchschnitt ca. 7 Monate vor Rezessionsbeginn den Höchststand erreichten und danach an Wert verloren. Die Kursverluste an den Aktienmärkten betragen im Durchschnitt 30%. Die beiden letzten Krisen (Technologie-Blase und Finanzkrise) führten jedoch zu Verlusten von rund 50%. Die folgende Abbildung zeigt die Auswirkungen auf Depots mit unterschiedlichen Aktienanteilen.



Konservative Depots, mit geringem Aktienanteil und einem hohen Obligationenanteil, haben zwischen 5-16% an Wert verloren. Depots mit 60% Aktien verloren dagegen zwischen 29 und 38%. Für unsere Kunden versuchen wir, solche starken Einbrüche zu vermeiden. Deshalb legen wir bei der Analyse auch grosse Beachtung auf das wirtschaftliche und geldpolitische Umfeld.

Gemäss aktueller Einschätzung ist die Gefahr für eine Rezession in den nächsten 6 bis 9 Monaten noch moderat, weshalb wir aktuell von einer Korrekturphase ausgehen. Die Risikofaktoren sind jedoch erhöht. Die Korrektur ist nach unserer Meinung noch nicht vorbei, denn die Angst war noch zu gering (vgl. folgende Abbildung).



Typischerweise würde der Angst-Barometer auf über 30-35 ansteigen, damit man von Angst und Panik sprechen kann. Je nach individueller Ausgangslage können sich dann auch einzelne Kaufgelegenheiten ergeben.



Adrian Meyer

CEO, MAS ZFH Banking &
Finance, Dipl. Bankwirtschafter HF

Verlustaversion

Was tun?

Die Luft an den Anlagemärkten ist dünner geworden. Deshalb haben wir im aktuellen Jahr die Kundendepots schrittweise vorsichtiger ausgerichtet.

Das heisst nicht nur, dass Aktienquoten reduziert wurden. Wir sind der Meinung, dass auch in anderen Anlagesegmenten Risiken lauern. Darauf möchten wir unsere Kunden frühzeitig hinweisen und sensibilisieren. Wir wollen nicht mit hohen Risiken die Kundenvermögen maximieren. Kapitalerhalt und eine vernünftige Rendite stehen in solch unsicheren Phasen im Vordergrund.

Wir empfehlen, die eingegangenen Risiken in einem Depot periodisch zu analysieren und sich die Risiken bewusst zu machen. Dadurch kann man sich emotional auf Schwankungen vorbereiten. Oder, man passt den Risikoanteil so an, dass man in einer Talfahrt nicht die Nerven verliert und im schlechtesten Moment aussteigt.

*Der Mensch ist nicht rational und unterliegt bestimmten Verhaltensweisen. Das Phänomen der Verlustaversion besagt, dass wir Menschen potentielle Verluste gegenüber Gewinnen emotional etwa doppelt so hoch gewichten. Einfach gesagt: **Wenn die Börse gut läuft sind Anleger «ein bisschen glücklich». Aber, wenn die Börsen korrigieren, fühlen sich Anleger elend.** Das kann dazu führen, dass gut laufende Aktien zu früh verkauft werden und Verlustpositionen zu lange im Depot gehalten werden.*

Gerne unterstützen wir Sie dabei, die Risiken in Ihren Wertschriftenanlagen sichtbar zu machen und Ihr Depot für die Zukunft auszurichten.

Hartweger Asset Management AG
Platz 3, 6039 Root D4

kontakt@hartweger-am.ch
041 455 27 72

Übrigens: Sie finden uns auch unter www.hartweger-am.ch