



Schwaches Wirtschaftswachstum

Was heisst das für die Vermögensanlagen?

Gegen Ende des letzten Jahres gerieten die Anleger an den Aktienmärkten in Panik. Danach erfolgte eine starke Erholung. Geht es nun munter aufwärts?

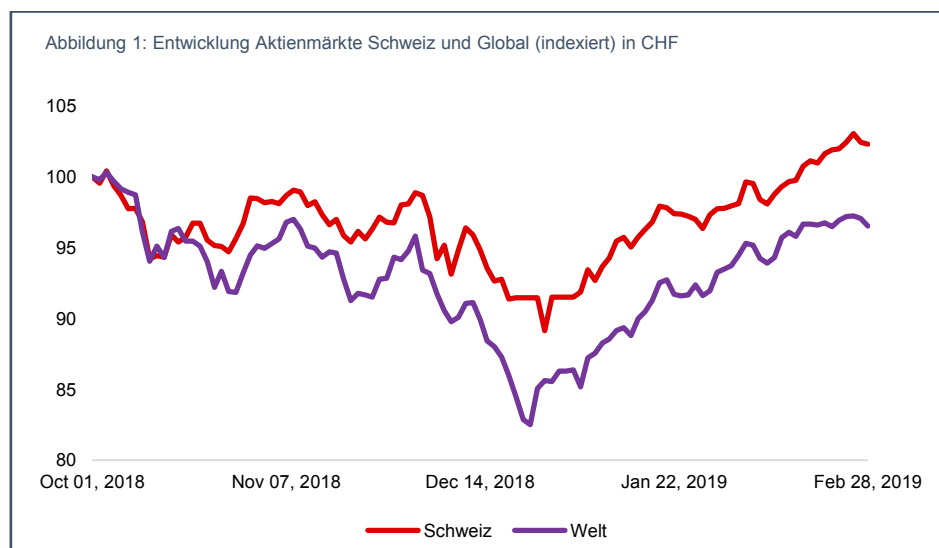


Sergio Hartweger

Inhaber, lic.oec.HSG, CFA

Dezember 2018 - schlechtester Börsenmonat seit 1931!

Ab Oktober 2018 begannen die Aktienmärkte ihre Korrektur (vgl. Abbildung 1). Auslöser waren unter anderem die abnehmende globale Wirtschaftsdynamik, steigende Leitzinsen in den USA und der schwelende Handelskonflikt zwischen den USA und China.



An Weihnachten erreichten die Aktienmärkte den Tiefststand und der Dezember 2018 gilt als der schlechteste Börsenmonat seit 1931! Kein Wunder, trübte sich die Anlegerstimmung massiv ein. Diese kurze Marktentwicklung zeigt auch deutlich auf, wie irrational und menschgetrieben die Kursverläufe sein können. Die Wirtschaft oder die Gewinne der Unternehmen brachen nicht innerhalb von zwei Monaten um 10% ein, um sich dann wieder zu erholen!



Die Markt-Psychologie spielt mit

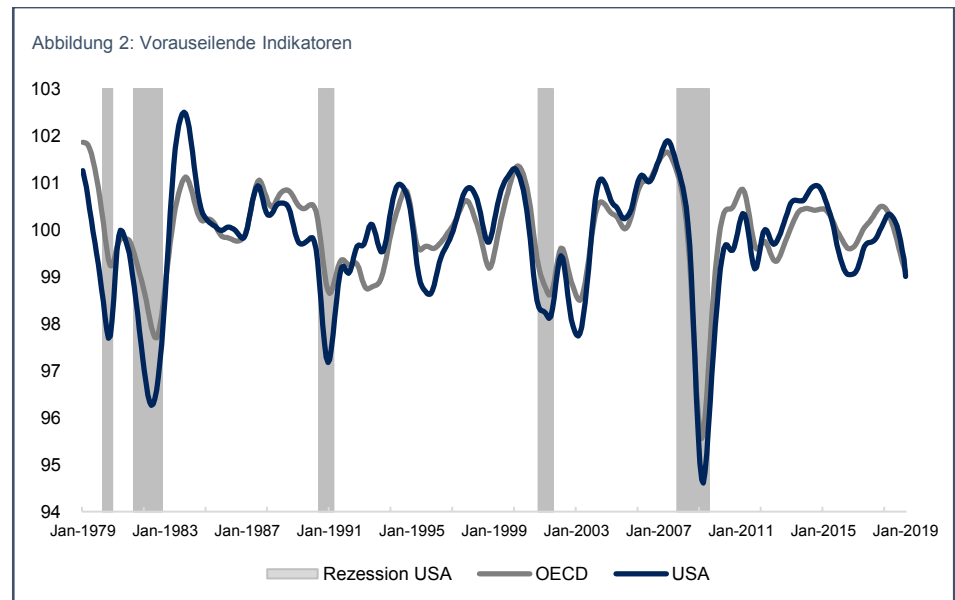
Aber die Psychologie der Anleger verzerrt die Preise aufgrund von Gier und Angst.

«Seien Sie ängstlich, wenn andere gierig sind. Seien Sie gierig, wenn andere ängstlich sind.» Weisheit vom erfolgreichen Investor Warren Buffett.

Die Stimmung der Anleger kann als konträrer Indikator zur Beurteilung der Märkte herbeigezogen werden. Aktuell ist die Stimmung der Anleger eher zu positiv, was uns entsprechend vorsichtig macht. Anlageentscheide sollten aber auch immer unter Berücksichtigung weiterer Faktoren, wie z.B. das wirtschaftliche Umfeld, die Geldpolitik und Bewertungen sowie des eigenen Anlageprofils gefällt werden.

Abnehmendes globales Wirtschaftswachstum

Die folgende Abbildung zeigt die vorausseilenden Indikatoren für die USA und für die Industrienationen (OECD). Die grauen Säulen zeigen Rezessionsphasen in den USA. Es ist deutlich erkennbar, wie sich die vorausseilenden Indikatoren seit 2018 stetig verschlechtert haben.



Die globale Wachstumsdynamik hat deutlich nachgelassen. Deutschland ist knapp einer Rezession entgangen: -0.2% Wachstum im Q3 und 0% Wachstum im Q4. Italien ist in der Rezession und in China bilden sich die Wachstumsraten zurück. Die USA laufen noch rund – die Indikatoren zeigen jedoch auch teilweise eine Verlangsamung an. Solche Wachstumsdellen gibt es immer wieder. In der Vergangenheit korrigierten in solchen Phasen die Aktienmärkte um ca. 20%. Die Korrekturen werden jedoch dramatischer, sollte die USA in eine Rezession geraten.

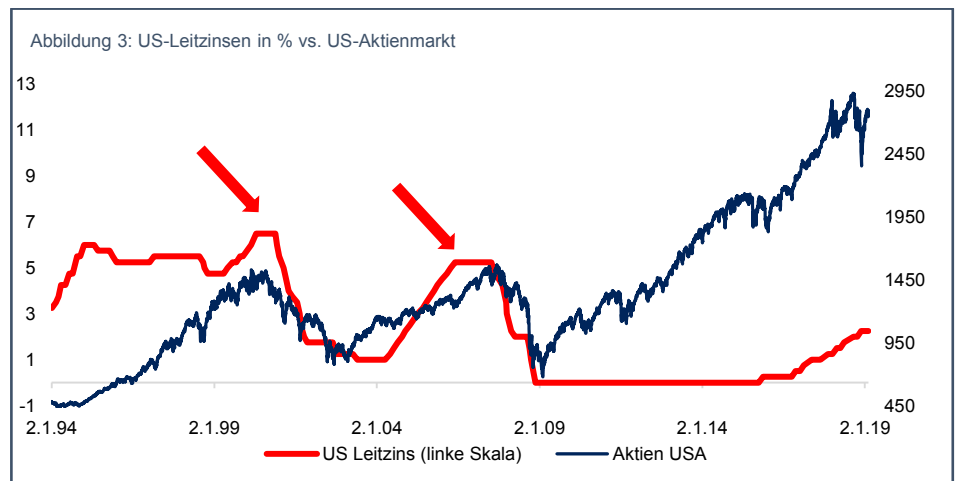
Anfang 2019 der Rückzieher: Vorerst keine weiteren Zinserhöhungen

Und wieder die Notenbanken!

Der Präsident der US-Notenbank, Jerome Powell, sorgte Ende 2018 mit seinen Aussagen für Korrekturen an der Börse (demnach sollten die Zinsen weiter erhöht und die Notenbankbilanz abgebaut werden). Anfang 2019 der Rückzieher: Vorerst keine weiteren Zinserhöhungen! Auch Mario Draghi von der Europäischen Zentralbank schob einen möglichen Zinsanstieg in der Eurozone weiter hinaus. Anleger atmeten auf und kauften wieder Aktien, weil einmal mehr die Notenbanken Zurückhaltung bei Zinserhöhungen signalisierten. Auch die Handelsgespräche zwischen den USA und China führten zu verstärktem Optimismus. Anleger sollten sich aber bewusst sein, dass die



Finanzmärkte seit der Finanzkrise stark von den Notenbanken geprägt sind. Weltweit wurden die Zinsen gesenkt und sogar Negativzinsen eingeführt. Anleger flüchteten in Aktien, Immobilien und riskantere Obligationen. Andererseits wurden hohe Schuldenberge aufgebaut. Die Notenbanken bereiteten sich langsam auf einen Richtungswechsel vor. Allen an die US-Notenbank, welche die Leitzinsen bereits mehrmals erhöht hatte (vgl. Abbildung 3). Nun scheint die Phase der Leitzinserhöhungen vorerst mal beendet, worüber sich die Aktienanleger im Januar und Februar besonders gefreut haben. Doch aufgepasst! Keine weiteren Leitzinserhöhungen oder gar Zinssenkungen müssen nicht zwingend gut für die Aktien sein.



Bereits im Jahr 2000 und 2007 war das FED «on hold» und hatte danach die Leitzinsen sogar gesenkt. Die Entwicklung am Aktienmarkt sehen Sie oben in der Abbildung (siehe Pfeile). Es folgten massive Einbrüche. Nun bleibt zu sehen, ob die bisher getätigten Leitzinserhöhungen bereits ihre deutlichen Bremsspuren in der US-Wirtschaft hinterlassen haben oder ob sich die US-Wirtschaft weiter positiv entwickelt. Wir sorgen uns aber über den weit fortgeschrittenen Wirtschafts- und Börsenzyklus und nehmen die Gefahr einer steigenden US-Rezessionsgefahr lieber zu früh als zu spät ernst.



Adrian Meyer

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

Kurzeinschätzung der Anlagekategorien

Aktuell schätzen wir die Anlagekategorien wie folgt ein:

Kategorie		Aktuelle Einschätzung
Liquidität		positiv
Obligationen	Schweiz	neutral
	Global	neutral
Aktien	Schweiz	neutral – negativ
	Global	neutral – negativ
Immobilien		neutral
Gold		positiv
Alternative Anlagen		neutral – positiv



Was tun?

Die Unsicherheit an den Märkten bleibt bestehen. Das volatile Umfeld bestätigt unsere Sicht, mit Investitionen auf der vorsichtigen Seite zu bleiben. Qualität und Diversifikation der Anlagen steht über schnellem Gewinn. Liquidität ist aktuell eine gute Alternative, um im volatilen Umfeld günstige Chancen ergreifen zu können. Obligationen mit guter Qualität bieten einen gewissen Schutz in negativen Phasen. Auch können Obligationen in attraktiven Fremdwährungen beigemischt werden. Seien Sie aber vorsichtig bei schlechteren Bonitäten! Diese kommen in schwachen Wirtschaftsphasen besonders unter Druck. Bei den Aktien setzen wir auf Qualität und halten eine eher tiefe Quote. So können wir bei Korrekturen dazu kaufen. Gold kann in schwachen Marktphasen Schutz bieten und dürfte profitieren, sobald der eher hoch bewertete US-Dollar schwächer wird. Ausgewählte Immobilieninvestitionen bieten eine attraktive Rendite.

Hinweis: Obige Aussagen sind keine Investitionsempfehlungen. Investitionen sollten immer unter sorgfältiger Berücksichtigung der individuellen Situation vorgenommen werden.

Gerne unterstützen wir Sie dabei, Ihre geeignete Anlagestrategie zu erarbeiten. Zudem können wir Ihnen aufgrund einer Analyse der bestehenden Depots die Risiken und Chancen in Ihrem Portfolio aufzeigen. Meistens besteht auch Einsparpotential bei den Kosten und Gebühren, welches wir Ihnen gerne aufzeigen. Kontaktieren Sie dazu Adrian Meyer oder Sergio Hartweger für ein unverbindliches Gespräch.



Arno Grüter

Lic.oec.HSG

In eigener Sache

Neu im Team begrüßen wir Arno Grüter. Arno Grüter hat in den letzten 15 Jahren bei der Credit Suisse AG in Zürich und der Zuger Kantonalbank in Zug unabhängige Vermögensverwalter und institutionelle Investoren betreut. Bis Ende 2018 war er zudem zweieinhalb Jahre im Vertrieb von Swiss Rock Asset Management in Zürich tätig.

Arno Grüter: «Ich freue mich sehr, für meine Tätigkeit als Vermögensverwalter bei der Hartweger Asset Management AG Teil eines institutionell orientierten Teams sein zu können.» Sergio Hartweger, Eigentümer der Hartweger Asset Management AG freut sich über den Neuzugang: «Mit Arno haben wir einen routinierten Kenner der Schweizer Finanzbranche in unserem Team.» CEO Adrian Meyer fügt an: «Der Teamausbau mit weiterem Experten-Know-how ist ein positiver Schritt, die Expansion unserer Firma weiter voranzutreiben.»

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