



Kommentar zur aktuellen Marktsituation

Die Aktienmärkte leiden derzeit weltweit unter Kurskorrekturen. Im Oktober haben sich die Abgaben akzentuiert. Während die europäischen Indizes für grosskapitalisierte Werte seit Mitte Jahr mit bis zu 15% bereits herbe Verluste hinnehmen mussten, standen Aktien mittelgrosser Unternehmen aus zyklischen Industrien teilweise unter noch mehr Druck.

Vor allem in Europa haben sich über die Sommermonate einige Wirtschaftsindikatoren abgeschwächt. Die abnehmende Dynamik dürfte eine Spätfolge der starken Aufwärtsbewegung des Euro während dem vergangenen Jahr sein. Die Voraussetzungen für eine Rezession und somit das Ende des Aktienzyklus sind allerdings unserer Meinung nach nicht gegeben. So rechnet der Internationale Währungsfonds für 2019 mit einem unverändert starken weltweiten Wachstum von 3.7%. Zudem deuten die normalerweise zuverlässigen vorlaufenden Indikatoren keinen Stress im Finanzsystem an: Die Renditeaufschläge für US Hochzinsanleihen sind weit von ihren Höchstständen entfernt.

Die kürzlichen Abgaben sind somit als Korrektur innerhalb des langen Aufwärtstrends einzuordnen und deuten nicht auf eine Trendwende hin. Während sich das Gewinnwachstum im kommenden Jahr abschwächen wird, sind weiterhin solid steigende Gewinne zu erwarten. Die jüngsten Korrekturen führen dazu, dass der Aktienanleger wieder eine höhere Risikoprämie erhält. Aktien sind also attraktiver geworden.

Trotz dieser Einschätzung haben wir reagiert. Mehrere politische Entwicklungen (Brexit, Italien, globaler Handel) haben das Potential, die wirtschaftlichen Abläufe zumindest kurzfristig empfindlich zu stören. Andererseits würden in der aktuell stark überverkauften Lage heftige Gegenreaktionen nicht überraschen. Die Bewertung europäischer Aktien entspricht heute derjenigen von 2012, als sich Europa von einer Rezession und einer Schuldenkrise in der Eurozone erholte. Wir haben mehrere Aktienpositionen abgebaut, dieses Marktengagement jedoch mit DAX-Derivaten repliziert. Das hat zur Folge, dass wir bei einem weiteren Zerfall das Vermögen schützen. An einer allfälligen starken Erholung haben wir trotzdem Teil. Im Portfolio verblieben sind erstklassige Aktien mit historisch tiefer Bewertung, soliden Bilanzen und überdurchschnittlichen Dividendenrenditen.