

Einschätzung vom 24.01.2021 zu den Wertschriftenmärkten und zur Zinsentwicklung

Wertschriftenmärkte

Nach einer starken Erholung an den Wertschriftenmärkten im zweiten Halbjahr 2020, sind viele Indices und Titel inzwischen wieder nahe ihrem historischen Höchststand resp. haben neue Höchstwerte erklommen. Einzelne Sektoren und ihre Titel, z.B. aus dem Technologiebereich, haben schwindelerregende Höhen erreicht, andere Sektoren wie Finanzen und Energie sind aus vielschichtigen Gründen stark zurückgeblieben.

Kurzfristig sind Korrekturen jederzeit möglich – langfristig bleiben Aktienanlagen aber äusserst attraktiv, kann doch bei erstklassigen Aktien von einer realen Gewinnrendite von rund 5% ausgegangen werden und von Dividendenrenditen zwischen 2% und 3%.

Das Basisszenario für die nähere und mittlere Zukunft könnte so aussehen:

- Dank erfolgreicher Impfprogramme könnten die (wirtschaftlichen) Auswirkungen der Pandemie bald in den Hintergrund treten
- Dies würde zu einer Erholung der Weltwirtschaft führen, angetrieben auch durch die aufgestaute Nachfrage und die aktuell tiefe Lagerhaltung der Unternehmen. In Asien ist diese Wirtschaftserholung bereits erkennbar
- Die expansive Geldpolitik der Notenbanken wird noch lange Zeit fortgesetzt werden und dort, wo langfristige Zinsen zu steigen drohen (wie vielleicht aktuell in den USA), werden die Notenbanken vermutlich mit geeigneten Massnahmen einem solchen Zinsanstieg frühzeitig entgegenwirken (z.B. mittels Zinskurvenkontrolle, wie das in Japan schon seit vielen Jahren praktiziert wird)
- Auch gigantische Infrastrukturprogramme, wie aktuell in den USA geplant, dürften in nächster Zeit angestossen werden
- Der USD wird zwar seinen Status als Reservewährung beibehalten, dürfte aber in nächster Zeit weiter an Boden verlieren, insbesondere auch gegenüber dem SFR

Ein solches Szenario wäre sehr positiv für Aktienanlagen und negativ für Anleihen (insbesondere in Fremdwährungen). Allerdings nehmen die aktuellen Bewertungen ein solches Szenario zu einem guten Stück auch schon vorweg.

Folgende Regionen / Sektoren / Währungen könnten aber speziell davon profitieren:

- Zyklische Aktien aus den Sektoren Industrie, Finanz, Rohstoffe und Energie (wobei bei einigen Grossbanken die strukturellen Probleme wohl überwiegen könnten und bei BigOil inzwischen viele institutionelle Investoren aussen vor bleiben müssen)
- Damit verbunden Aktienanlagen aus den Emerging Markets (auch aufgrund grosser Rohstoffvorkommen), aber auch aus Japan oder UK
- Und bei den Währungen, da hat sich nichts verändert... der SFR
- Gold (und andere Edelmetalle) würden als Reservewährung insbesondere dann profitieren, wenn die Zinsen am langen Ende tief bleiben (eben z.B. einer Zinskurvenkontrolle durch die amerikanische Notenbank)

Fazit: Aktienanlagen werden auch in Zukunft äusserst attraktiv bleiben. Schwankungen und Rückschläge kann es aber immer wieder geben – das darf einen nicht beunruhigen.

Erstklassige Qualität kann helfen Risiken zu minimieren und eine bessere Performance zu erreichen als der Marktdurchschnitt. Kleinere und mittlere Unternehmen entwickeln sich über lange Zeiträume meistens besser als der Gesamtmarkt. Eine gute Diversifikation schützt bei «Ausreissern».

Auch Immobilienanlagen sind attraktiv, ob direkt gehalten oder über entsprechende Immobilienfonds (mit hohem Wohnanteil!).

Äusserst schwierig wäre dieses Umfeld weiterhin für Anleihen mit guter Qualität.

Zinsentwicklung

Seit vielen Jahren keimen immer wieder Zinsängste auf. Einmal sind es die Banken, die - nicht immer ganz ohne Eigeninteresse - vor Zinsanstiegen warnen (und damit zum Abschluss von langen Laufzeiten raten), dann wiederum sind es kurzfristige Zinsausschläge, insbesondere auch in fremden Währungen (wie aktuell beim USD am langen Ende), dabei sind Schwankungen von bis zu 30 Basispunkten nichts Aussergewöhnliches.

Grössere Zinsanstiege sind aber trotz wahrscheinlicher Erholung der Weltwirtschaft kaum zu befürchten. Die Faktoren, welche für anhaltend tiefe Zinsen sprechen, sind unverändert geblieben, allen voran die Geldflut und die Rekordverschuldung der Staaten.

Fazit: Damit hat sich auch die Ausgangslage für die Hypothekarschuldner von dieser Seite her nicht verändert. Wer eher eine hohe Belehnung hat und/oder Budgetsicherheit möchte, der kann die Zinsen mit äusserst geringem Aufschlag langfristig anbinden. Wer flexibel bleiben möchte, kann ohne grosses Risiko in einer Geldmarkthypothek bleiben, oder Teilbeträge in verschiedene Laufzeiten aufteilen.

Für den Hypothekarschuldner ist dies die schönste aller Welten: man kann bei der Festlegung der Laufzeit/en (fast) nichts falsch machen.

Gesondert zu betrachten wären Themen wie Kundenmargen / Risikoappetit der Banken / FINMA Vorschriften - alles Themen, die derzeit wesentlich grösseren Einfluss haben (können) auf (mögliche oder eben nicht mögliche) Hypothekarfinanzierungen.

Bitte beachten Sie, dass obige Ausführungen allgemeiner Natur sind und keine konkreten Empfehlungen darstellen. Ebenso handelt es sich um meine persönliche Meinung und diese kann in einzelnen Punkten auch leicht differieren zu den Einschätzungen unserer Vermögensverwalter.

Haben Sie konkrete Fragen zu Ihren persönlichen Wertschriftenanlagen oder Hypothekarfinanzierungen, stehe ich Ihnen aber wie immer persönlich zur Verfügung.

Mit besten Grüssen, Reto Dora