

Que será 2016?

FINANZMARKT Ohne magische Kristallkugel sind Anleger und Unternehmer auf die Identifizierung von Trends angewiesen, um die Zukunft zu antizipieren. Dies im Wissen darum, dass sie gegen Überraschungen nicht gefeit sind.

TEXT DANIEL GSCHWEND

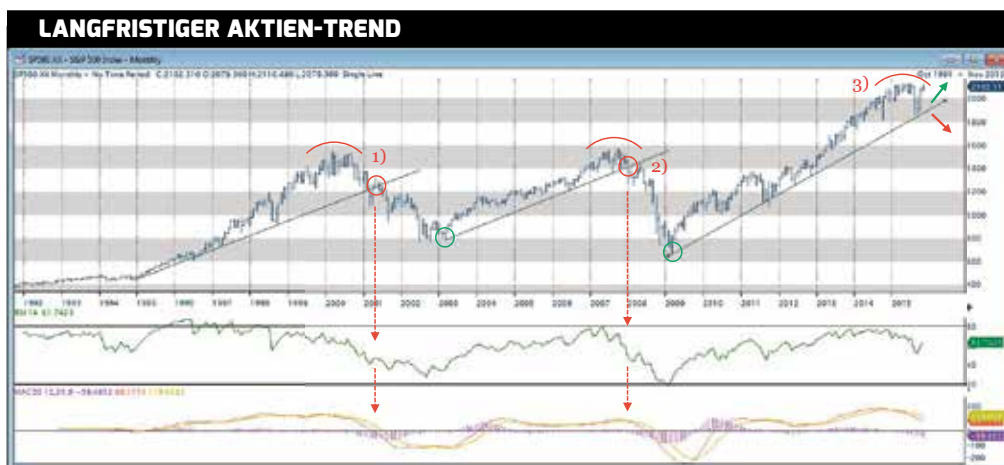
«**U**nd vielfach kommt es anders, als man denkt», lautet ein bekannter Ausspruch von Wilhelm Busch, der treffend das Jahr 2015 beschreibt. Wer hätte am Jahresanfang gedacht, dass die SNB die EUR/CHF-Untergrenze fallen lassen oder der Ölpreis über die letzten 18 Monate hinweg mehr als 50 Prozent an Wert verlieren würde? Nun neigt sich das Jahr dem Ende zu und es stellt sich die Frage, was uns im Jahr 2016 aus Anlagesicht erwartet.

KONTRAPRODUKTIVE NEGATIVZINSEN

Die wirtschaftliche Entwicklung dürfte weiterhin sehr verhalten sein. Der monetäre Stimulus wird weiterbestehen, nur wird der Grenznutzen zusehends negativ. Steuerliche Entlastungen für Unternehmen und Privatpersonen sind überfällig. Null- oder Negativzinsen sind kontraproduktiv, weil sie Anleger entgegen ihrer eigentlichen Risikofähigkeit in riskantere Anlagen zwingen. Die Investitionsrechnungen schaffen aufgrund der künstlich tief gehaltenen Zinsen falsche Anreize. Erschreckend ist auch, dass die Schulden, welche Auslöser der letzten Finanzkrise waren, seither stark angestiegen sind. Weil die Welt sich höhere Zinsen gar nicht leisten kann, werden diese wahrscheinlich noch über Jahre hinweg sehr tief oder gar negativ bleiben.

TRENDWENDE 2016 WÄRE NICHT ERSTAUNLICH

Bei tiefen Zinsen und nur schleppendem Wirtschaftswachstum müssten es Rohstoffe eigentlich weiterhin schwer haben. Die sich abzeichnende Angebotslücke wird aber bald zu einem substantiellen Preisanstieg führen. Je länger die Zinsen und die Inflation tief bleiben, umso mehr müssen die Notenbanken Geld drucken. Dies ist nichts anderes als eine Verwässerung von bestehenden Vermögenswerten. Historisch gesehen folgte auf eine Bankenkrise jeweils eine Staatskrise (Staatsbankrott), dann eine Währungskrise (Abwertungsschlacht) und am Schluss infolge einer Hyperinflation ein starker Preisanstieg bei Gold. Entgegen



Auch wenn das jetzige Kursmuster Ähnlichkeiten mit jenem von 2001 und 2008 aufweist, scheint sich diesmal der Aufwärtstrend fortzusetzen.

Grafikquelle: zVg

der Mehrheitsmeinung glauben wir, dass Gold auf dem jetzigen Preisniveau ein interessanter Portfoliobaustein mit bewährten Schutzeigenschaften ist. Seit Jahren schreibt ein Grossteil unserer Konkurrenten, dass die Zinsen steigen werden und Obligationen uninteressant seien. Richtigerweise kann man nun von den meisten Obligationen nicht mehr viel erwarten. Dennoch gibt es Bereiche mit immer noch attraktiven Renditen, so z. B. bei nachrangigen Unternehmensobligationen von qualitativ hochstehenden Schuldnern.

EIN OPTIMALES RISIKO

Nur weil die jetzige Aktienhausse zu den längsten der Geschichte gehört, muss sie noch nicht vorbei sein. Aktien sind, obwohl nicht mehr billig, noch immer relativ attraktiv. Die differenzierter werdende Kursentwicklung verlangt nach einem erfahrenen Portfolio-Manager, welcher die richtige Sektoren- und Länderauswahl vornimmt und weiss, wo wir uns im Zyklus befinden.

In unserer Analyse sehen Sie, dass wir uns noch immer im Aufwärtstrend befinden. Erst wenn die Trendlinien – wie damals in den Jahren 2001 (siehe 1. in der Grafik) mit der Internet Bubble und der Korrektur von 35 Prozent, und 2008 (s. 2.) mit der Finanzkrise und der Korrektur von 50 Prozent – unter-

schritten werden, muss im grossen Stil verkauft werden. Das jetzige Kursmuster (s. 3.) hat Ähnlichkeiten mit den Jahren 2001 und 2008, allerdings ist der Aufschwung noch intakt. Das Aktienmarktumfeld ist somit technisch betrachtet weiterhin positiv.

Anlegen heisst vor allem auch Risiken verwalten. Ein guter Vermögensverwalter muss sich wie ein Unternehmer Gedanken machen, was schief laufen könnte und darauf vorbereitet sein. Daher hat das Optimum der einzugehenden Risiken und nicht das Maximum des Gewinnes Priorität in unserer Anlagephilosophie. ■

DER AUTOR



Daniel Gschwend ist Portfolio-Manager bei Premium Strategy Partners AG in Zürich und betreut Privatkunden- und institutionelle Kunden wie Pensionskassen und Stiftungen. Ebenfalls schreibt

Daniel Gschwend regelmässig Kolumnen in verschiedenen Finanzpublikationen. Premium Strategy Partners AG, Rüdtenplatz 2, 8001 Zürich, Telefon: 043 243 67 70
www.pspag.com