

18.10.2015

RFINANZ News

Geschätzte Leserinnen, geschätzte Leser

Gerne informieren wir Sie über das aktuelle Marktgeschehen inkl. Rückblick über das vergangene dritte Quartal 2015 bis zum 19.10.2015 sowie unsere Einschätzung zu den nächsten Monaten.

Rückblick

Für Aktienanleger wird das dritte Quartal 2015 als eines der schwierigsten seit Ausbruch der Subprime-Krise in Erinnerung bleiben.

Nachdem die Schwellenländer über Jahre hinweg dazu beitrugen, dass die entwickelte Welt aus der grossen Rezession der Jahre 2008 und 2009 fanden, werden sich einige Investoren nun zunehmend der Risiken ihrer in diesen Regionen getätigten Investitionen gewahr. Dies lösten im August innerhalb von nur vier Handelstagen Kursrückgänge von bis zu 12 Prozent aus.

Das Ende des chinesischen Booms?

Die chinesische Regierung hat weitere relativ aggressive Anstrengungen unternommen um die Wachstumsverlangsamung und die Kursverluste an den Aktienmärkten einzudämmen. Die Staatsausgaben stiegen im August um mehr als 25% gegenüber dem Vorjahr und ungewöhnliche Kursbewegungen in den letzten Handelsstunden an der Börse Shanghai deuten darauf hin, dass die Interventionen am Aktienmarkt fortgesetzt wurden. Trotz der aggressiven Stimulierungsmassnahmen der chinesischen Regierung sind die Konjunkturdaten und die Märkte nach wie vor schwach. China befindet sich inmitten eines Transformationsprozesses von einer export- und investitionsgetriebenen Wirtschaft hin zu einer konsumgetriebenen. Dieser Umbau ist aus unserer Sicht im Gang, wird aber durch den notwendig gewordenen Schuldenabbau erschwert.

Für uns steht fest, dass auch für China nicht alles verloren ist, schliesslich schrumpft die Wirtschaft nicht, sondern wächst bloss langsamer. Gleichzeitig wird über die Steuer- und Geldpolitik weiter versucht, die Wirtschaft zu stabilisieren. Und eine grundsätzliche Vertrauenskrise wie 2008 ist nicht in Sicht, weil es anders als damals keine Flut von «Wertlosen» Papieren am Markt gibt. Darum dürften die Märkte zwar nervös bleiben, das allgemeine Bild spricht aber weiterhin für eine positive Entwicklung.

Ausblick

Unter saisonalen Aspekten ist ein schwieriges Handelsumfeld im Oktober nichts Ungewöhnliches. Allerdings geht die Volatilität in der Regel im November und Dezember zurück. Vor diesem Hintergrund und angesichts der schwachen Wirtschaftsdaten wird in den kommenden Wochen vermutlich die Geldpolitik im Mittelpunkt des Interesses stehen. Weitere Lockerungsschritte, z.B. in China, oder eine Erweiterung des quantitativen Lockerungsprogramms der Europäischen Zentralbank könnten zu einem Rückgang der Volatilität beitragen.

Börsengrosswetterlage unserer Indikatoren

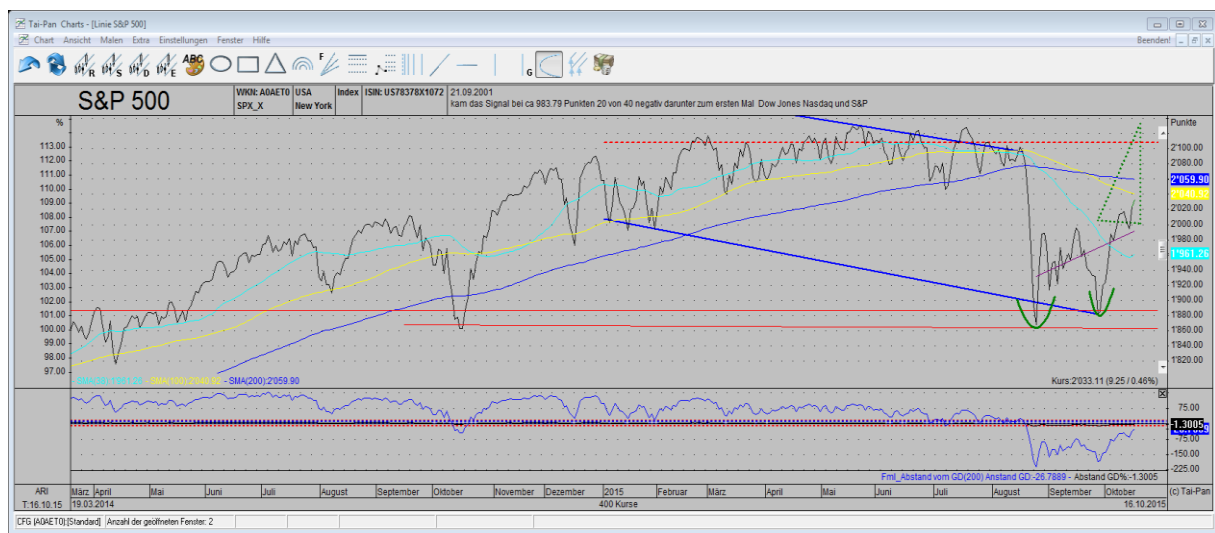
Einige andere technisch getriebenen Handelsansätze haben dazu geführt, dass sich im August schon einige Marktteilnehmer von den Märkten verabschiedet und Aktien verkauft haben.

Unsere kurzfristigen Indikatoren haben im August und Ende September auch auf Verkäufen gedreht und es hätte nicht viel gefehlt und das ganze System hätte ein Verkaufssignal gegeben. Dies war aber nicht der Fall.

Wir haben an den Positionen festgehalten und nur trendschwache Aktien verkauft. Doch selbst wenn wir zunächst noch weitere Verluste vor uns haben sollten, was anhand unserer Indikatoren durchaus auch möglich ist, so bleiben wir optimistisch, dass es in diesem Jahr noch zu einer Jahresendrallye kommen könnte. Dies leiten wir auch von der sich weiter aufhellenden technischen Situation ab.

Technische Analyse anhand des S&P 500

Nachdem die **Tiefstände** (grüne Bögen) vom August und September nicht mehr unterschritten wurden, haben die globalen Aktienmärkte aus unserer Sicht einen Boden gefunden und seit August einen Seitwärtstrend eingeschlagen. Das **grüne gestrichelte Dreieck** zeigt auf, wohin die Reise führen sollte. Wird die **gelbe Linie** (Gleitender Durchschnitt 100 Tage) und die **blaue Linie** (Gleitender Durchschnitt 200 Tage) baldmöglichst von unten nach oben durchbrochen, dann wäre nur noch ein letztes Hindernis, der Widerstand (Horizontale **gestrichelte rote Linie**) bei ca. 2108 Indexpunkten zu überwinden. Dann wäre für die tendenziellen starken Börsenmonate der Weg frei für steigende Kurse und das Signal gegeben die Aktienquoten zu erhöhen.



Obwohl die Schwellenländer sich nach einem fünfmonatigen Abwärtstrend ebenfalls im August stabilisiert haben, bleibt das Anlagesentiment insgesamt weiterhin für diese Märkte sehr vorsichtig.

Währungen aus strategischer und taktischer Sicht

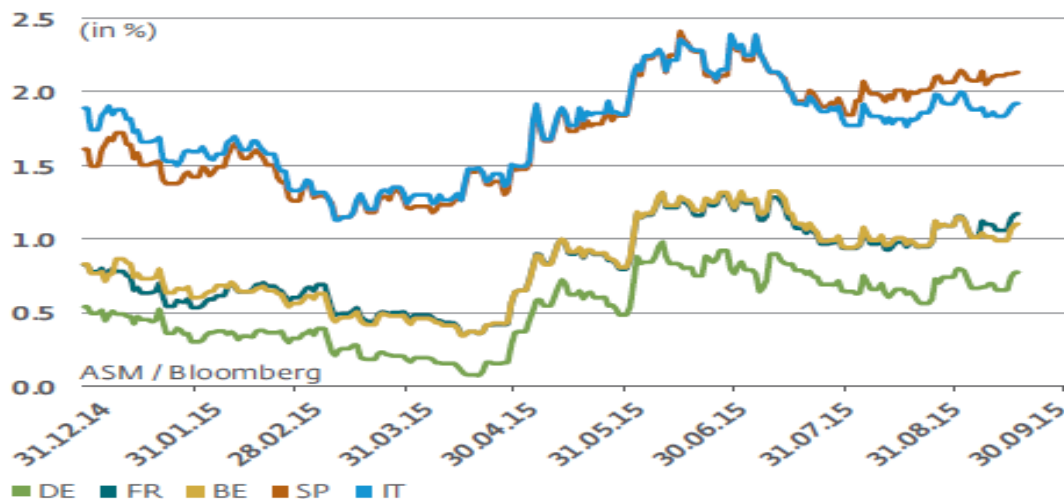
Der USD wurde vorübergehend verkauft nachdem das Fed entschieden hatte, den Leitzins noch immer nicht anzuheben. Unserer Meinung nach wird sich das USD Rallye fortsetzen auch wenn die Zentralbank erst im Jahr 2016 die Straffung der Geldpolitik lanciert – EZB und Bank of Japan würden dann die Geldpolitik weiter lockern. Lockerungsmassnahmen der EZB könnten zwar zu Abwärtsdruck auf EUR/CHF führen. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) würde dann aber wahrscheinlich am Währungsmarkt aktiv werden und den Wechselkurs stabilisieren. Folglich erwarten wir EUR/CHF weiterhin innerhalb einer engeren Spanne.

Obligationen

Staatsanleihen haben sich in den jüngsten Kursturbulenzen wieder einmal als sicherer Hafen bewährt. Die Risikoaufschläge von Unternehmensanleihen guter Bonität, Hochzinsanleihen und Emerging Market Bonds hingegen sind weiter gestiegen. Die Renditen von EUR-Staatsanleihen in Kerneuropa sind ab Mitte Jahr leicht gefallen. Weitere Rückgänge wurden aber durch die Spekulationen über den Zeitpunkt der US-Leitzinserhöhung gebremst. Zudem hat die Risikoaversion nach der grundsätzlichen

Einigung mit Griechenland etwas nachgelassen. Die Peripherieländer konnten insgesamt von der Erholung etwas mehr profitieren.

Europa: Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Aktien

Die Berichtssaison für das 3. Quartal 2015 hat Fahrt aufgenommen. Einige Unternehmen, vor allem die grossen US-Finanzinstitute haben ihre Ergebnisse bereits veröffentlicht. Diese sind bislang uneinheitlich ausgefallen. Nächste Woche (19. bis 23. Oktober) werden in den USA die meisten Unternehmen aus den Sektoren IT, Telekommunikation, Industrie und Basiskonsumgüter ihre Ergebnisse vorlegen. Wir gehen davon aus wie oben beschrieben, dass die Sommerkorrektur die Kurse wieder auf faire Werte zurückgebracht hat. Anlagealternativen zu Aktien sind nicht auszumachen und in aller Regel steht eine starke Wintersaison vor uns.

Rohstoffe

Die Rohstoffe weisen gewisse Erholungsansätze auf. So erfreut das Gold mit einem Dreimonatshoch und das Silber profitiert von einer hohen physischen Nachfrage. Sorgen um die Angebotssituation kommen dem Platin zugute. Gemäss der International Energy Agency bleibt der Erdölmarkt auch im 2016 überversorgt, was die Erdölpreise und mit ihnen auch die Heizölpreise weiter unter Druck setzen dürfte.

Fazit

Es ist wichtig, dass die Berichtssaison gute Unternehmenszahlen hervorbringt, das technische Bild sich weiter verbessert und Chinas Umbau zu einer konsumorientierten Binnenwirtschaft gelingt. Der wichtigste Treiber dafür dürfte in der ganzen Region das exponentielle Wachstum des Mittelstandes sein. Wichtige Reformen, insbesondere in China, Indien und Indonesien, verhelfen Millionen von Menschen zum Aufstieg aus der Armut in die untere Mittelschicht. So können sie vielleicht ihr erstes Motorrad oder Auto kaufen. Der Konsum des indischen Mittelstandes alleine soll bis 2030 das kombinierte Gesamtvolumen der USA, Deutschlands, Brasiliens, Frankreichs und Japans übertreffen.

RFINANZ Asset Management


Roland Rindlisbacher