

BÖRSENAUSBLICK

«Das könnte zu einer Flucht ins Gold führen»



Öl, US-Wahlen und Zinsen sind derzeit die grossen Themen an den Aktienmärkten. Adrian Scherer, Anlagestrategie beim Vermögensverwalter Limmat Wealth, sieht das Kursgewinnpotenzial im SMI limitiert. Er hält eine Flucht ins Gold für möglich - und setzt auf Schwellenländeraktien.

Was beschäftigt derzeit die Finanzmärkte?

Adrian Scherer*: Der Markt setzt sich aktuell vor allem mit den Themen Öl, US-Wahlen und Zinsen auseinander. Mit den Treffen der Bank of Japan (BoJ) und des Fed stand diese Woche insbesondere das Zinsthema im Mittelpunkt: Während der Nullentscheid des Fed keine Überraschung bot, betritt die BoJ mit dem Ziel einer Steuerung der Zinskurve Neuland. Durch die anhaltenden Preisverzerrungen befürchte ich auch bei diesem Vorgehen längerfristig negative Konsequenzen.

Wie wird sich die Schweizer Börse kurzfristig entwickeln?

Die historischen Gewinne sind weiterhin rückläufig, während sich bei den erwarteten Gewinnen eine Stabilisierung abzeichnet. Die Credit Spreads haben sich zurückgebildet und unterstützen die Aktienmärkte. Das Risiko eines starken Kursrückgangs im Oktober erachte ich momentan als tief, während das Niveau von 8500 Punkten dieses Jahr kaum geknackt werden dürfte.

Wo steht der SMI in 12 Monaten?

Die kaum wahrnehmbare Gewinndynamik gepaart mit einer hohen absoluten Bewertung und einem erwarteten, leichten Zinsanstieg am langen Ende limitiert das Kursgewinnpotenzial. Ohne weitere extreme Massnahmen der Zentralbanken wird sich der SMI über 12 Monate zwischen 8000 und 9000 Punkte bewegen. Zusammen mit der Dividendenrendite von 3.5% dürfte der SMI jedoch CHF-Obligationen schlagen.

Wovon wurden Sie jüngst positiv oder negativ überrascht?

Länger anhaltende Zinsen im negativen Bereich sind - solange eine kostenlose Bargeldhaltung möglich ist - wenig wahrscheinlich. Der zwischenzeitliche Anstieg der 10jährigen Eidgenossen seit Juli von -0.63% auf rund -0.35% kam für mich aber doch überraschend, da sich bezüglich der Inflationsdaten kaum etwas verändert hat. Wengleich sich die Zinsen inzwischen wieder etwas zurückgebildet haben, darf das Risiko anziehender Zinsen nicht unterschätzt werden.

Lohnt sich aktuell ein Investment in Gold?

Obwohl die bevorstehende Zinserhöhung in den USA gegen Gold spricht, rate ich zu einer Goldposition von 5%: Die Bilanzen der Zentralbanken sind im Nachgang zur Finanzkrise stark angestiegen. Das Unvermögen der Zentralbanken, die Situation zu normalisieren könnte zu einem Vertrauensverlust ins Papiergeldsystem und zu einer Flucht ins Gold führen. Die Goldposition dient somit als teilweise Absicherung dieses Risikos.

Von welchem Investment müssen Anleger die Finger lassen?

Während den vergangenen Jahren waren Produkte auf Themen wie Dividendenaktien` (Aktien mit hoher Dividendenrenditen) oder ‚Low Volatility Equities‘ (Aktien mit tiefer Volatilität respektive tiefen Preisschwankungen) recht beliebt und erzielten mehrheitlich eine ansprechende Kursentwicklung. Inzwischen sind aber Aktien, welche diesen Kriterien entsprechen, in vielen Fällen teuer geworden und eine genauere Analyse dieser Produkte ist angezeigt.

Wo sehen Sie Chancen?

Obwohl sich Schwellenländeraktien während den letzten drei Monaten deutlich besser als die Industrieländer entwickelt haben, sehe ich hier mittelfristig eine anhaltend bessere Entwicklung. Das höhere Risiko wird meines Erachtens durch die signifikant tiefere Bewertung (KGV 2016 8x vs. 18x) und die höhere Dividendenrendite (4% vs. 2.5%) sehr gut entschädigt. Bei Rückschlägen würde ich hier zukaufen.

**Adrian Scherer, CFA ist Anlagestrategie des unabhängigen Vermögensverwalters Limmat Wealth in Zürich.*