

BÖRSENAUSBLICK

«SMI aktuell in einem Seitwärtsmarkt»



Der Investmentstrategie Adrian Scherer ist zurückhaltend positiv gestimmt. "Auf Gewinnüberraschungen zu setzen ist verfrüht", ist der unabhängige Vermögensverwalter überzeugt.

Was beschäftigt derzeit die Finanzmärkte?

Adrian Scherer*: Momentan schütteln die Aktienmärkte zwischenzeitlich aufkeimende Befürchtungen sehr schnell ab und setzen ihren Aufwärtstrend fort. Sowohl Risiken auf politischer - Umsetzung Brexit, Wahlen USA, Flüchtlinge in Europa, steigende Machtansprüche seitens China und Russland etc. - als auch auf wirtschaftlicher Ebene - verhaltene Konjunktdynamik, italienisches Bankensystem u.a.m. - werden seit ein paar Wochen weitgehendst ausgeblendet.

Wie wird sich die Schweizer Börse kurzfristig entwickeln?

Die Gewinne - sowohl auf historischer als auch auf erwarteter Basis - sind rückläufig. Auf Gewinnüberraschungen auf breiter Front zu setzen erscheint mir verfrüht. Aus diesen Überlegungen gehe ich davon aus, dass der SMI aktuell eher am oberen Rande des Seitwärtsmarktes notiert und keine nachhaltige Überwindung von 8300 Punkten erfolgen wird.

Wo steht der SMI in zwölf Monaten?

In Anbetracht einer eher hohen absoluten Bewertung, fehlender Gewinndynamik und bereits tiefer Zinsen sehe ich kaum Potenzial respektive eine anhaltende Seitwärtsbewegung. Gegenüber heute deutlich höhere Indexstände würden aus meiner Sicht weitere extreme Massnahmen der Zentralbanken erfordern, die ich aber nicht sehe. Die Totalrendite des SMI dürfte somit der Dividendenrendite von rund 3.5% entsprechen.

Kann sich der Franken noch weiter abschwächen?

Ungewissheiten um die konkrete Umsetzung des Brexit werden nicht nur das Pfund sondern auch den Euro belasten. In Anbetracht dieser - gegenüber einem Verbleiben - erhöhten Unsicherheiten, wird die Abwertung des Schweizerfrankens gegenüber dem Euro weniger schnell als bis anhin erwartet stattfinden. Die Überbewertung des CHF gegenüber dem Euro wird uns also noch längere Zeit erhalten bleiben. Einen nachhaltigen Anstieg des Euro über 1.10 zum Schweizerfranken sehe ich erst 2017.

Wie geht es weiter beim Ölpreis?

Für West Texas Intermediate (aktuell CHF 43.98) gehe ich von einer Obergrenze von ca. USD 50 aus, da ab diesem Niveau ein erneutes Hochfahren der Schieferölproduktion zu erwarten wäre. Gleichzeitig notieren die US-Erdölvorräte weiterhin auf einem sehr hohen Niveau und das Weltwirtschaftswachstum wird weiterhin gedämpft ausfallen. Ein Testen der CHF 39.44-Marke in den kommenden Wochen erscheint mir sehr wahrscheinlich.

Von welchem Investment müssen Anleger die Finger lassen?

Inflation Linked Bonds: Diese Anlagen schützen den Investor vor Inflation indem sie eine reale Rendite inflationsbereinigt garantieren. Dies ist m.E. insofern wenig attraktiv, als die aktuellen Realzinsen im historischen Vergleich sehr tief sind. Weiter weisen diese Anlagen eine hohe Zinssensitivität auf, würden also stark negativ auf einen Zinsanstieg reagieren. Ich befürchte, dass Investoren teilweise Inflations- mit Zinsabsicherung verwechseln.

Wo sehen Sie Chancen?

Insbesondere Diskussionen im amerikanischen Wahlkampf um übertriebene Medikamentenpreise haben dazu geführt, dass der Biotechindex innert eines Jahres rund 30% an Wert verloren hat. Diese Titel sind nun in Anbetracht des gegenüber den Pharmatitel höheren Wachstums - Umsatzwachstum von 10 bis 15% vs. 0 bis 5% - bei gleichzeitig tieferem Kurs-Gewinn-Verhältnis - 2017: 14x vs. 16x - attraktiv.

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