



## Flash

### **Was wird die Aktienmärkte 2016 bewegen?**

**Wirtschaftswachstum, Geldpolitik, Geopolitik und die EU werden die Börsen auch 2016 bewegen. Das Wirtschaftswachstum wird zu wenig überzeugend ausfallen, um zu verhindern, dass die Börse auch nächstes Jahr zuweilen von Wachstumsängsten heimgesucht werden wird. Die Notenbanken stehen weiterhin im Dienst der Finanzmärkte. Ihre geldpolitischen Massnahmen werden aber immer mehr hinterfragt und verlieren so an Kraft. In den USA könnten stärker als erwartete Zinserhöhungen für Unruhe sorgen. Wir befürchten, dass die EU im nächsten Jahr wieder vermehrt Schlagzeilen machen und für erhöhte Volatilität an den Finanzmärkten sorgen wird. Die Geopolitik ist noch unberechenbarer geworden. Insgesamt sehen wir zu wenig positive Impulse für die Börsen und reduzieren daher unser Aktienübergewicht auf die neutrale Quote.**

#### ***Wachstum, Geldpolitik, Geopolitik und die EU werden die Börsen 2016 bewegen.***

Wenn man einen Ausblick ins Aktienjahr 2016 wagen will, stellt sich die Frage, welche Themen denn die Märkte voraussichtlich nächstes Jahr bewegen werden. Zweifellos wird das Wirtschaftswachstum wiederum eine prominente Rolle spielen. Aber auch die Geldpolitik der Notenbanken wird das Geschehen an den Finanzmärkten prägen. Die Europäische Union wird 2016 voraussichtlich wieder mehr im Brennpunkt stehen als dieses Jahr. Die Terrorattacken in Paris haben die Geopolitik noch unberechenbarer gemacht. Die Wirkungen der amerikanischen Präsidentschaftswahl auf die Börsen sind vernachlässigbar.

#### ***Die Weltwirtschaft wird auch nächstes Jahr wachsen.***

Entgegen einigen Kommentatoren die befürchten, dass die nächste Rezession der Weltwirtschaft um die Ecke lauert, sind wir aus verschiedenen Gründen optimistischer. So liegen zukunftsweisende Konjunkturindikatoren, wie zum Beispiel die Indices der Einkaufsmanger, auf weltweiter Basis deutlich über 50 und damit höher als sie die meiste Zeit während 2013 und 2014 waren. Zweitens steigen die Geldmengenaggregate in den OECD Ländern an, was auf eine intakte Kreditnachfrage schliessen lässt. Zudem ist die Fiskalpolitik, die das Wirtschaftswachstum in den Industrieländern in den letzten Jahren gebremst hat, weniger restriktiv geworden. Während die negativen Auswirkungen des Preiszerfalls bei den Rohwaren seit Monaten spürbar sind, beginnen sich die positiven Seiten langsam bemerkbar zu machen. Obendrein hat sich die wirtschaftliche Lage in China stabilisiert, wo wir weder eine Kreditkrise noch einen Immobilienkollaps erwarten. Obwohl die Wachstumsdynamik weiter nachlassen wird, bleibt die chinesische Wirtschaft der wichtigste Wachstumsmotor der Weltwirtschaft. So ist es nicht abwegig anzunehmen, dass die Weltwirtschaft 2016 mit rund 3% wachsen wird. Da dieses Wachstum bescheiden ist werden die Börsen auch im Verlauf des nächsten Jahres hin und wieder durch von China und den USA ausgehenden Wachstumsängsten heimgesucht werden.

#### ***Die Divergenz der Politik der Notenbanken wird zunehmen.***

Die amerikanische Notenbank wird 2016 die Leitzinsen wahrscheinlich etwas schneller und kräftiger erhöhen als dies der Markt jetzt erwartet. Das darum, weil die Kerninflation des Konsumentenpreisindex in den USA bereits jetzt 1.9% beträgt und damit in etwa dem Inflationsziel der Notenbank entspricht. Zudem laufen im November die stark inflationsmindernden Wirkungen des Ölpreiserückgangs aus. Als Folge davon wird der normale Konsumentenpreisindex in den Folgemonaten stark ansteigen. Wenn zudem die von einigen Experten erwarteten Lohnsteigerungen eintreffen, wird sich der Inflationsdruck noch erhöhen. Von der japanischen Notenbank erwarten wir hingegen eine erneute Lockerung der Geldpolitik. Als Zeitpunkt drängt

sich die Sitzung vom April 2016 auf, an der die neuen Prognosen für die japanische Wirtschaft publiziert werden. Die EZB wird während des ganzen nächsten Jahres den Finanzmärkten jeden Monat Liquidität in hohen zweistelligen Milliardenbeträgen zuführen. Im Gegensatz zu anderen Notenbanken hat die People's Bank of China noch grossen geldpolitischen Spielraum, den sie 2016 mit weiteren Senkungen der Leitzinsen ausnützen wird. Insgesamt werden die Notenbanken auch 2016 im Dienst der Finanzmärkte stehen. Die Zinserhöhungen der US-Notenbank werden die Aktienmärkte nicht über Gebühr strapazieren, weil sie mit einer verbesserten Kapazitätsauslastung der Wirtschaft einhergehen werden. Der Kapitalfluss in die Schwellenmärkte wird sich durch die höheren USD Zinsen aber reduzieren und für Volatilität sorgen.

***Die EU wird in der einen oder anderen Form für negative Schlagzeilen sorgen.***

Obwohl man sich in der Eurozone weit entfernt von den Krisenjahren 2011 und 2012 glaubt, ist die Situation unter der Oberfläche nicht fundamental anders als vor 3 oder 4 Jahren. Die EU beweist in der Flüchtlingsfrage einmal mehr ihre Unfähigkeit, komplexe Probleme auf Unionsstufe zu lösen. Das dadurch ausgelöste Chaos ist Wasser auf die Mühlen der Befürworter eines Austritts Englands aus der Union. Das entsprechende Referendum in Grossbritannien wird mit hoher Wahrscheinlichkeit zur Zitterpartie für die EU. Die jüngsten Terroranschläge in Paris werden die nationalistischen Kräfte stärken. Zudem ist die Schuldendynamik in der Eurozone nach wie vor negativ und der Wille zu nachhaltigen Strukturreformen praktisch inexistent. Wir befürchten, dass die EU im nächsten Jahr in der einen oder anderen Form Schlagzeilen machen und für erhöhte Volatilität an den Finanzmärkten sorgen wird.

***Andauernde Terrorattacken würden die Finanzmärkte arg beuteln.***

Die Geopolitik ist ein ständiger Unsicherheitsfaktor für die Börsen. Besondere Aufmerksamkeit verdienen Vorgänge im Mittleren Osten, im ost- und südchinesischen Meer, in Osteuropa, sowie Terrorattacken gegen westliche Gesellschaften. Eine systematische Ausbreitung derselben würde die Finanzmärkte arg beuteln. Amerikanische Präsidentschaftswahljahre waren in der Regel gute Börsenjahre. Für die Börsen war es jedoch unerheblich, ob die Republikaner oder die Demokraten an die Regierung kamen. Die Sektoren hingegen reagierten darauf, ob sich ein republikanischer oder ein demokratischer Sieg abzeichnete. So gehören zum Beispiel Pharma, Öl und Banken klar ins republikanische Lager. Alternative Energien, Infrastruktur und Bildung können den Demokraten zugeordnet werden.

***Eine Reduktion der Aktienübergewichtung auf die neutrale Quote drängt sich auf.***

Die auf Wirtschaftswachstum basierenden Impulse für die Börsen werden sich nächstes Jahr in Grenzen halten. Die Geldpolitik der Notenbanken wird zwar auch 2016 im Dienst der Finanzmärkte stehen. Sie wird aber an Kraft verlieren. Zudem könnte die US-Notenbank die Zinsen stärker als aktuell erwartet erhöhen. Die EU wird voraussichtlich in der einen oder anderen Form für negative Schlagzeilen sorgen. Wenn man dazu berücksichtigt, dass das wohlwollende Umfeld mässigen Wachstums, tiefer Inflation und lockerer Geldpolitik in den Aktienbewertungen enthalten ist, drängt sich eine Reduktion der Aktienübergewichtung auf die neutrale Quote auf. Damit realisieren wir Gewinne, die aus unserer Wiederaufstockung der Aktienquote vom August dieses Jahres resultieren.

Aquila & Co. AG, 25. November 2015



Disclaimer: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Ansichten beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Dennoch können wir weder für die Zuverlässigkeit noch für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Quellen garantieren. Diese Informationen und Ansichten begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tätigung sonstiger Transaktionen. Interessierten Investoren empfehlen wir dringend, ihren persönlichen Anlageberater zu konsultieren, bevor sie auf der Basis dieses Dokumentes Entscheidungen fällen, damit persönliche Anlageziele, finanzielle Situation, individuelle Bedürfnisse und Risikoprofil sowie weitere Informationen im Rahmen einer umfassenden Beratung gebührend berücksichtigt werden können.