FINANZMARKTBERICHT

Oktober 2015

RÜETSCHI ZEHNDER AG, 5070 Frick

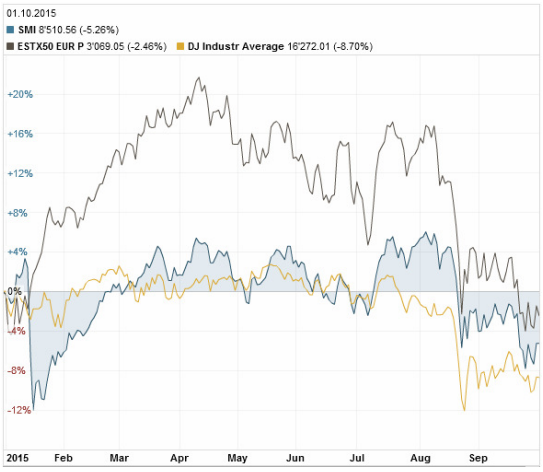
«Anrede1» «Anrede2»
«Vorname» «Name»
«Adresse1»
«Adresse2»
«PLZ» «Ort»

Frick, 6. Oktober 2015

Sehr geehrte «Anrede1» «Name»

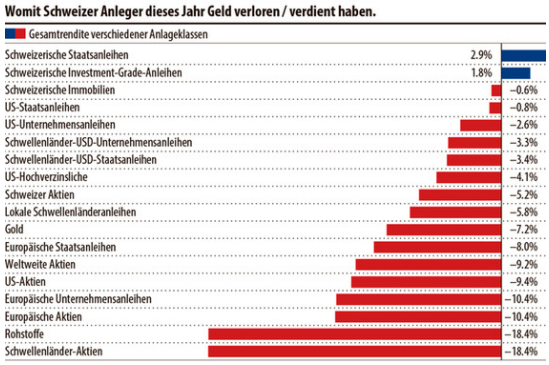
Rückblick – leichte Verluste

Wie üblich zuerst der Rückblick mit der Schweizer Börse (SMI in Franken, schattiert), im Vergleich zu Europa (EuroStoxx50 in Euro) und den USA (Dow Jones in Dollar):



Das dritte Quartal hat Verluste gebracht. Mittlerweile sind alle Indices gegenüber dem Jahresende ins leichte Minus gerutscht. In Lokalwährung hat der Eurostoxx mit -2% am besten abgeschnitten versus -5% beim SMI und -8% beim DowJones. Allerdings hat der Euro nach dem Kappen der 1.20er Grenze gegen den Franken in diesem Jahr ja auch ca. -9% verloren, so dass aus Franken-Anlegersicht die Aktienmärkte in den ersten neun Monaten allesamt fünf und mehr Prozent verloren.

Dass sich 2015 Risiko bislang nicht gelohnt hat, dokumentiert auch folgende Grafik aus der Finanz & Wirtschaft. Einzig mit Schweizer Anleihen oder Cash konnten Verluste vermieden werden, alles andere ‚kostete', teilweise nicht zu knapp wie bspw. Rohstoffe oder Schwellenländeraktien mit fast -20%:



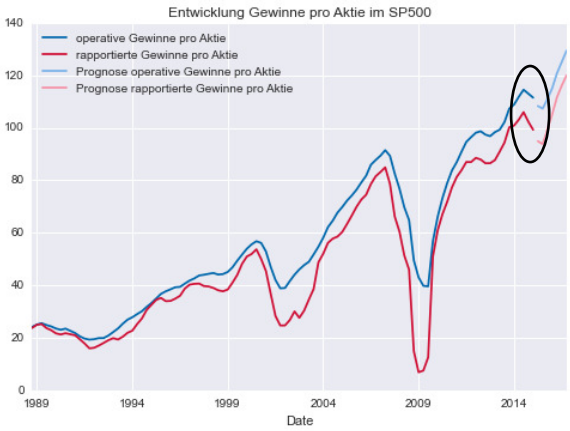
Dank relativ viel Cash und einer Aktienuntergewichtung sind unsere Kundendepots ‚nur leicht rot' und weisen in diesen ersten neun Monaten eine bessere Performance auf als die meiste Konkurrenz.

Der Fokus der Anleger hat sich etwas weg von Griechenlang hin zu Turbulenzen in China, Abschwächung in Brasilien und Zins-Unsicherheiten in den USA verschoben. Die amerikanische Notenbank FED hat im September eine minime Zinsanhebung erneut verschoben und bringt es auch nach fast sieben Jahren Nullzins und Quantitative Easing (‚Geldpresse') nicht fertig, eine zögerliche Normalisierung der Zins- und Geldpolitik einzuleiten.

Die Wirtschaft wächst zwar, aber weniger stark als in früheren Erholungsphasen. Das US-GDP wächst derzeit gegenüber dem Vorjahr 2.7%, die Gewinne (siehe unten) und Umsätze der US Firmen sind demgegenüber leicht zurückgegangen.

Ausblick – weiterhin Vorsicht geboten

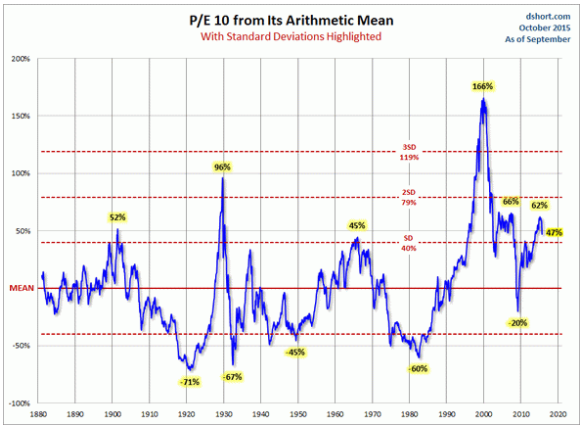
Nach klassischer Theorie spricht derzeit tatsächlich nicht viel für eine spürbare Anhebung der Zinsen. Nehmen wir die Gewinnentwicklung der Firmen aus dem S&P500:



Die blaue Kurve sind die ‚operating earnings' (welche nur wiederkehrende Kosten berücksichtigen), die rote Kurve die ‚as reported earnings' (inkl. ausserordentlicher Effekte wie Einmalgewinne oder –verluste). Beide Kurven neigen in den letzten Quartalen zur Schwäche, die Gewinne sind also – rekordhohen Aktienrückkäufen zum Trotz – leicht zurückgegangen. Die etwas aufgehellten, stark ansteigenden Kurven am rechten Ende der Grafik sind die wie immer optimistischen Prognosen der Analysten. Sollten diese Recht behalten, gingen die Gewinne nur noch bis in Q3 2015 leicht zurück, bevor sie zu einem beeindruckenden Comeback ansetzen.

Obwohl das andauernde ‚quantitative easing' der Realwirtschaft also kaum etwas gebracht hat, scheint unter den aktuellen Entscheidungsträgern der meisten Zentralbanken eine Rückkehr zu einer weniger aktivistischen Geldpolitik eher eine Illusion. Es gibt denn auch schon viele bekannte Experten, die eher von einer nächsten Ausweitung der Liquidität, dem QE4 ausgehen, denn von einer mehr als nur homöopatischen Zinsanhebung.

Werden die Kursrückgänge der vergangenen Wochen in einen grösseren Kontext gesetzt, sieht man, dass kein enormer Rückgang, geschweige denn ein Crash, sondern nur ein kleiner Rücksetzer stattgefunden hat. Die Bewertungen sind nach wie vor äusserst stattlich:



Obwohl das 4. Quartal häufig eine positive Performance bringt (und auch dieses Mal positiv gestartet ist), bleiben wir bei unserer Empfehlung eines Aktien- und Obligationenuntergewichts. Infolgedessen haben wir nach wie vor relative grosse Cash-Polster, welche wir erst bei stärkeren Rückschlägen einsetzen würden.

Wir danken Ihnen für Ihr Vertrauen. Rufen Sie uns an! Für Fragen und Diskussionen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

RÜETSCHI ZEHNDER AG
Eidg. dipl. Vermögensverwalter

Christoph Zehnder Lukas Rüetschi Peter Meier Anton Rüetschi

NZZ, 25.9.2006:

„Das Anlegen an der Börse ist kein Sprint, sondern ein Marathonlauf. Entsprechend ist von den Investoren Geduld gefragt."