

VIEW POINTS

Marktausblick | 2. Quartal 2016



Taktischer Ausblick: Makro ▶ Anleihen ▶ Aktien ▶ Andere Anlagen ▶

Executive Summary

- Insgesamt dürfte die Weltwirtschaft 2016 mit 3% wachsen.
- Die US-Makrozahlen fallen weiterhin gemischt aus.
- Wir erwarten dieses Jahr ein Wachstum von rund 1.5% in der Eurozone.
- Die amerikanische Notenbank nähert sich den Markterwartungen im Zinserhöhungspfad.
- Die Europäische Zentralbank erweitert ihren Handlungsspielraum.
- Da wir keine Indizien für eine Rezession ausmachen können, halten wir die Aktienquote neutral.
- Trotz schöner Kursgewinne in Investment Grade Anleihen bleiben wir investiert.
- Investitionen in hochverzinsliche Anleihen tätigen wir weiterhin über aktiv verwaltete Anlagefonds.
- Wir rechnen mit erneutem Anziehen der Forex-Volatilitäten.
- Der Aufschwung der Rohstoffpreise ist nicht nachhaltig.

Unsere makroökonomische Beurteilung

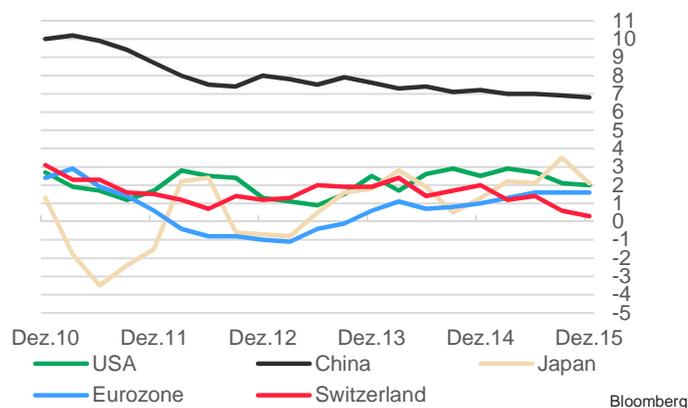
Konjunktur

- Das Wachstum der amerikanischen Wirtschaft ging im 4. Quartal auf eine Jahresrate von 1.4% zurück. Der Verlust an Dynamik fiel damit weniger stark aus als befürchtet. Wir rechnen mit einem US-Wachstum von rund 2%.
- Die Wirtschaft der Eurozone wuchs im 4. Quartal 2015 mit 0.3% und hat damit etwas an Dynamik eingebüsst. Der Economic Sentiment Indicator (ESI) und der Index der Einkaufsverantwortlichen lassen ein Wachstum von 1.2% erwarten. Die EZB liegt mit ihrer von 1.7% auf 1.4% revidierten Prognose etwas höher. Wir rechnen dieses Jahr mit einem Wachstum von 1-1.5%.
- Für das Wachstum der Weltwirtschaft 2016 prognostizieren wir rund 3%..

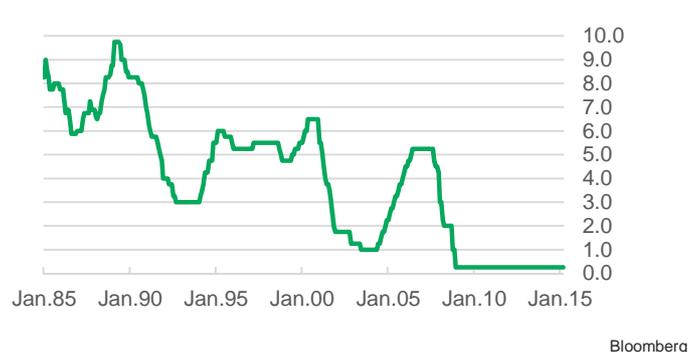
Geldpolitik

- Die US-Notenbankverantwortlichen senkten ihre Voraussage für den Stand der Leitzinsen per Ende 2016 um 0.5% auf 0.875%. Auf Ende 2017 lautet die Prognose neu 1.875%. Der Markt erwartet, basierend auf den Fed Fund Futures, dass die Leitzinsen auf Ende 2016 bei 0.6%, auf Ende 2017 bei 0.9% stehen. Es besteht immer noch Anpassungsbedarf..
- Nach der Erweiterung ihres Wertschriftenkaufprogrammes (SMP) hat die EZB Obligationen im Umfang von zusätzlichen 800 Mia. Euro zur Auswahl. Ausserdem war es interessant zu vernehmen, dass die EZB nicht gedenkt, die Zinsen weiter zu reduzieren. Damit ist gleichzeitig gesagt, dass sich die Notenbank in Zukunft auf die Zuführung zusätzlicher Liquidität konzentrieren wird.

Wachstumsraten BIP in % seit 2011



US FED Funds Rate, seit 1985

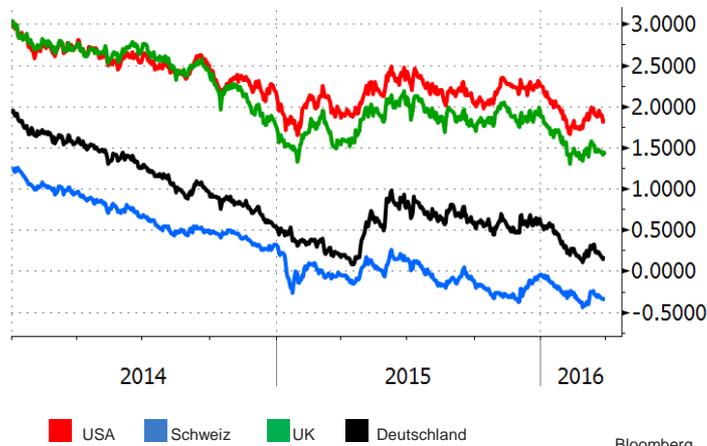


Unsere anlagepolitischen Konklusionen

Anleihen

- Die Renditen gingen aus Angst vor einem Konjunkturbruch sowie dem Rückgang der Inflationserwartungen wieder in Richtung ihrer Tiefststände zurück. In Europa notieren mittlerweile gut 2/3 der ausstehenden Staatsobligationen zu negativen Renditen.
- Europäische Investment Grade Unternehmensanleihen verzeichneten starke Kursgewinne. Der erhöhten Nachfrage steht aber weiterhin auch eine hohe Emissionstätigkeit gegenüber. Wir bleiben in dieser Anlagekategorie investiert.
- Die Kurse von Hochverzinslichen Anleihen haben seit den Tiefstständen von Mitte Februar um bis zu 10% zugelegt. Wir bleiben weiterhin über aktiv verwaltete Fonds investiert.
- Auch in den Wachstumsmärkten war eine deutliche Kurserholung zu beobachten. Der Renditeaufschlag gegenüber risikolosen Anlagen kam seit Mitte Februar um 0.8% zurück. Wir bleiben auch hier weiterhin über aktiv verwaltete Fonds investiert, allerdings nur in Hartwährungen.

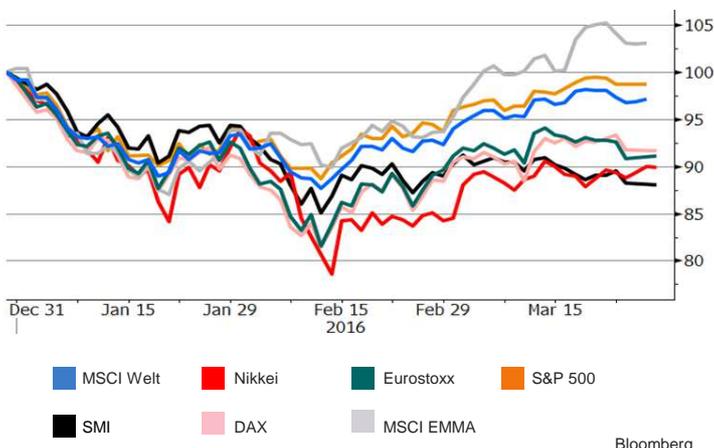
Rendite 10-jähriger Staatsanleihen, seit 2014



Aktien

- Die Performance der wichtigsten Aktienmärkte hat sich zum Ende des Quartals deutlich erholt. Auffällig ist vor allem das bessere Abschneiden der US-Indices im Vergleich mit Europa. Begründet wurde dies mit den wieder besseren Makrozahlen sowie der etwas zurückhaltender scheinenden FED.
- Emerging Markets liegen mittlerweile sogar im positiven Bereich, nachdem die Aussichten auf eine Abwahl der brasilianischen Präsidentin zu deutlichen Gewinnen an der dortigen Börse geführt haben.
- Für uns hat sich an der Grosswetterlage nichts Wesentliches verändert. Den sporadisch aufflackernden Konjunkturängsten stehen weiterhin die tendenziell eher noch expansiver werdenden Zentralbanken gegenüber. Wir sehen deshalb keine Anzeichen für eine globale Rezession.
- Wir würden Rücksetzer an den Aktienmärkten als Chance zu weiterer Akkumulation von Qualitätspositionen in der Schweiz und Europa sehen. Die Aktienquote belassen wir auf neutral.

Wichtigste Regionen, Performance laufendes Jahr



Währungen

- Der US Dollar erweist sich momentan als ziemlich stabil gegenüber den wichtigsten Währungen, eine Tendenz, welche sicherlich den grossen US-Multis zupass kommt. Diese hatten das FED in der Vergangenheit stark unter Druck gesetzt, bei Zinserhöhungen nicht voreilig zu handeln um die Auslandsgewinne der US-Unternehmen zu schützen.
- Im Falle einer Tendenz zu einem «Brexite» dürfte der EUR in einer ersten Reaktion zur Schwäche neigen. Dies wohl zu Recht, denn mit dem Ausscheiden einer Nation würde faktisch Neuland betreten. Das Pfund hat bereits einen deutlichen Schwächeanfall erlitten, seitdem Boris Johnson seine Unterstützung für das Referendum signalisiert hat.
- EUR/CHF liegt momentan sehr stabil um 1.09. Jüngst publizierte Zahlen belegen, dass die SNB im Jahre 2015 im Gegenwert von 80 Mia. Franken Fremdwährung gekauft hatte. Seit Beginn des laufenden Jahres liegt die Zunahme der Sichtguthaben bei ca. CHF 20 Mia., der Grad der Interventionen ist somit unverändert.

EUR/CHF, seit 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 Tätigkeit 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.