

Anlageumfeld - Szenarien 1. Quartal 2017

Nach einem turbulenten 2016 mit empfindlichen Rückschlägen im Januar/Februar (schwächelnde Schwellenmärkte), Juni (Brexit) und November (US-Wahlkampf) fand das Jahr einen versöhnlichen Ausklang. Das von Donald Trump - der am 20. Januar als neuer US-Präsident das Amt übernimmt - in Aussicht gestellte Infrastrukturprogramm ist verantwortlich für die Jahresenderholung aufgrund der daraus erhofften Wachstumsimpulse. Den Ausblick für den Aktienmarkt stufen wir deshalb verhalten positiv ein. Nach dem jüngsten Kursanstieg ist eine Konsolidierung zum Jahresbeginn jedoch nicht auszuschliessen. Nachdem sich nun in den USA der Zinserhöhungszyklus konkretisiert und zwei bis drei weitere Zinserhöhungen erwartet werden, ist in Europa vorerst nicht mit höheren Leitzinsen zu rechnen. Die Zinskurven stiegen global leicht an und führten zu Kursverlusten. Da Zinserhöhungen bereits zu einem grossen Teil eingepreist sind kann bei den Marktzinsen kurzfristig mit einer Entspannung gerechnet werden. Insbesondere die Schweiz kämpft gemäss SNB unverändert mit einer überbewerteten Währung wobei die Notenbank wenig Handlungsspielraum hat. Der USD gehört angesichts der Zinsdifferenz und der günstigeren Aussichten voraussichtlich zu den stärkeren Devisen. Dagegen gibt es viele Unwägbarkeiten im Zusammenhang mit der neuen US-Präsidentschaft und den neu zu definierenden, globalen Kräfteverhältnissen.

Moderates Wachstum (Cottonfield Anlageszenario)		Wahrscheinlichkeit (3 - 6 Monate)
Das geplante Investitionsprogramm der Trump-Administration führt global zu einem spürbaren Wachstums- und Beschäftigungsimpuls, einer anziehenden Rohstoffnachfrage und folglich höheren Rohstoffpreisen. Die Staatsverschuldung steigt weiter. Es entsteht ein moderater Inflationsdruck, was die erhoffte Normalisierung bei den Zinsen, nicht aber eine ultimative Zinswende mit sich bringt. Die Unternehmensgewinne steigen aufgrund der Kostensensitivität der US-Regierung allerdings nur moderat. Der USD wird zu den stärkeren Währungen gehören, aber aus Wettbewerbsüberlegungen etwas zurückgebunden werden. Angesichts der konjunkturellen Erholung wird sich auch der Immobilienmarkt beleben. Edelmetalle treten in den Hintergrund des Anlegerinteresses, werden eher als Absicherung gehalten und unterliegen taktischen Kursschwankungen.		70%
Stagflation / Deflation		Wahrscheinlichkeit (3 - 6 Monate)
Die geplanten konjunkturellen Massnahmenpakete führen nicht zu den erhofften Wachstumsimpulsen. Rohstoffpreise erfahren keinen nachfragegetriebenen Anstieg. Die Inflation bleibt gering und lediglich der Basiseffekt führt zu leichten Ausschlägen in beide Richtungen. Die jüngsten konjunkturellen Erholungstendenzen insbesondere aus China werden zurückgebunden. Spekulationen über mögliche rezessive Entwicklungen in Industrieländern verunsichern die Finanzmärkte. Auf die Notenbanken steigt der politische Druck nach neuerlichen geldpolitischen Massnahmen. Die Zinskurven gleiten wieder leicht zurück. Der Wegfall der Wachstumseuphorie führt zu Gewinnmitnahmen an den Aktienmärkten. Anleihen und Edelmetalle treten wieder vermehrt in den Anlegerfokus.		20%
Depression		Wahrscheinlichkeit (3 - 6 Monate)
Von der US-Regierung provozierte Handelsstreitigkeiten eskalieren. Die Einführung von Handelshemmnissen führt zu deutlich tieferen Handelsvolumen und einem potentiellen globalen Nullwachstum. Die fallende Rohstoffnachfrage führt zu sinkenden Preisen und Deflation. Die Beschäftigungsprogramme, insbesondere der USA, verfehlen ihre Wirkung. Steuereinnahmen von Unternehmen und Privaten brechen weg und führen zu einer nochmals höheren Verschuldung. Die Zentralbanken sind gefordert im Rahmen der bereits begrenzten Möglichkeiten ihre Stützmassnahmen auszubauen. Marktkorrekturen führen zu Kollateralschäden in Sozial-/Vorsorgewerken. Kapitalverkehrskontrollen, Protektionismus und Deflation prägen das Bild. Es setzt eine wirtschaftliche Abwärtsspirale ein. Politische Spannungen drängen vermehrt in den Vordergrund.		10%
CFO Anlagestrategie	Fokus auf ...	Vermeiden von ...
Liquidität	Anteil durch ablaufende Bonds erhöhen; Cash für Opportunitäten halten	MM Funds, schwach kapitalisierte Depotbanken
Obligationen / Zinsen	Eigentlich nur noch zum Parkieren von Liquidität; Unternehmen mit guter Qualität bevorzugen; Alternative Zinsanlagen berücksichtigen	Emittenten mit erhöhten Risiken
Aktien	Stil	Teilschutz / Absicherung, Dividendentitel, Large Caps, Diversifikation
	Region	CH, EU, USA
	Sektoren	Breite Diversifikation mit Dividendenfokus, konservative Sektoren (Infra, Gesundheit, Rohstoffe)
Alternative Anlagen	Strategiefonds, Long/Short Fonds, Insurance Linked	Intransparente und wenig liquide Dachfonds
Immobilien	Halten, kein Aufbau. Fokus auf Wohnimmobilien, Altersresidenzen	Anlagen in Geschäftsimmobilien CH
Währungen	Klarer Fokus auf die Heimwährung. Direkte Währungsrisiken minimal halten. Einsatz von Absicherungen und währungsgesicherten Instrumenten	Währungsspekulation; Währungen, welche Interventionen gegenüber exponiert sind
Ansatz	Wir bleiben auch im 2017 unserem Credo treu: Vermeidung von unkontrollierten Verlusten und eine solide Leistung in einem anspruchsvollen Umfeld. Also: Risiken sorgfältig abschätzen und Werte schützen. Fokus auf Realwerte (Aktien) - aber mit (Teil-)Absicherung.	