

Marktausblick 2. Quartal 2017



Zusammenfassung

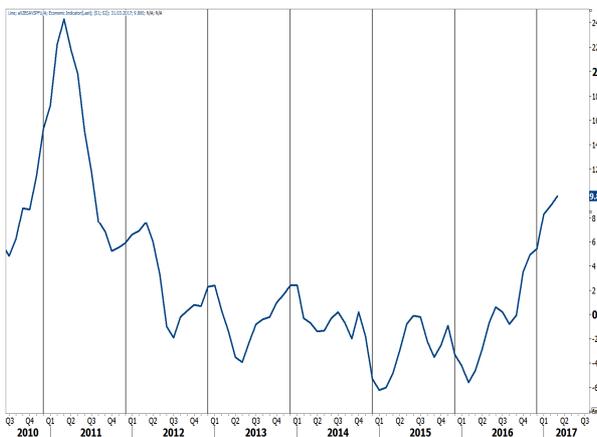
- Wirtschaftlich erhellt sich das Bild deutlich.
- Die FED bereitet den Markt auf die Reduktion der quantitativen Massnahmen und des Bilanzvolumens vor. In Europa und der Schweiz bleibt die Geldpolitik bis auf weiteres expansiv.
- Politisch und geopolitisch bestehen einige grössere Gefahrenherde.
- Anleihen werden innerhalb der etablierten Seitwärtstrends konsolidieren.
- Aktien werden zunehmend korrekturanfällig, weisen aber weiteres Kurssteigerungspotenzial auf.
- In unseren Immobilienanlagen bleiben wir weiter investiert – ebenso in den Edelmetallen aufgrund der anstehenden Unsicherheiten.
- Trotz Kürzungen der OPEC wird die globale Produktion erhöht, was den Preis drückt.
-

Makroökonomie

Makro



Konjunktur



Quelle: Thomson Reuters, Einkaufsmanagerindex Eurozone der Industrie

- Der konjunkturelle Datenkranz zeigt sich global sehr positiv. Auch für Europa sind nun die Umfragewerte bei den Einkaufsmanagern deutlich angesprungen. Lediglich Südkorea und Brasilien befinden sich in der Kontraktionszone.
- Die US-Arbeitslosigkeit befindet sich nahe der Vollbeschäftigung und das Konsumentenvertrauen hat ein 15-Jahres-Hoch erreicht.
- Weitere Stimuli sind in den USA nicht erforderlich.
- Die Steuerreform in den USA hat somit keine hohe Dringlichkeit und wird erst Ende 3Q17 erwartet.

Geldpolitik



Quelle: Bloomberg, Bilanzsumme der US Federal Reserve in Bio. USD

- Die US-Notenbank erhöhte die Zinsen im März zum dritten Mal. Angesichts der robusten Wirtschaft ist im Jahresverlauf mit weiteren Schritten zu rechnen.
- Zudem wird ebenfalls erwartet, dass die FED die auf 4.5 Bio. USD aufgeblähte Bilanz schrittweise reduzieren wird.
- Die EZB führt ihr Anleihekaufprogramm planmässig bis Ende Jahr fort. Die Zinsen werden voraussichtlich für geraume Zeit tief bleiben.
- Zahlreiche Unsicherheiten wirken stützend auf den Franken, was zu anhaltend höheren Stützungskäufen durch die SNB führt.

Spezielles (z. B. Geo-Politik)

- Nationalistische Tendenzen für den Wahlausgang in Frankreich und Deutschland lasten auf dem Euro. In Frankreich wird im zweiten Wahlgang aber mit einem klaren Sieg von Macron gerechnet.
- Die nicht zustande gekommene Revision von Obamacare erhöht die Unsicherheit über die

Durchsetzungschancen weiterer Vorstösse der Trump-Administration.

- Nordkorea provoziert die Region mit fortlaufenden Raketentest und im Gegenzug werden durch die USA Drohungen ausgesprochen.
-

Anlagepolitik

Anleihen

Anleihen [→](#)



Quelle: Thomson Reuters, 10-Jahreszinsen (USA blau, Deutschland grün, Schweiz rot)

- Der US-Wahlausgang und die Zinserhöhung im Dezember haben Ende letzten Jahres die 10-jährigen Sätze allgemein ansteigen lassen. Trotz eines weiteren Zinsschrittes im März 2017 tendieren die Zinsen unter geringen Ausschlägen im laufenden Jahr seitwärts. Neben weiteren Zinserhöhungen wird die FED das Ausmass der quantitativen Lockerung und die Bilanzsumme im weiteren Verlauf weiter reduzieren. Die langfristigen Zinssätze werden dadurch leicht anziehen.
- Wir rechnen mit zwei weiteren Zinsschritten durch die FED in diesem Jahr.
- Wir bevorzugen im Niedrigzinsumfeld und bei leicht steigenden Zinsen Wandel- und versicherungsbezogene Anleihen.

Aktien

Aktien	↗
--------	---

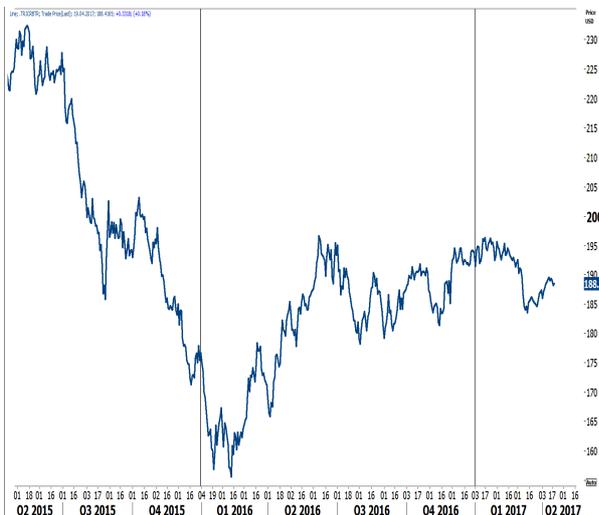


Quelle: Thomson Reuters, Aktienindizes seit 1.1.16 in CHF (S&P 500 blau, Euro STOXX 50 grün, SMI rot, Topix gelb)

- Seit der Wahl von Donald Trump zum Präsidenten haben die Aktienmärkte einen starken Preisanstieg verzeichnet. Die Erwartungshaltung der Märkte an die Politik und die Unternehmensgewinne ist sehr hoch und kann jederzeit zu Gewinnmitnahmen führen.
- Gewinne werden für 1Q17 aufgrund des Basiseffektes relativ stark ausfallen und die Kurse stützen.
- Wir sind mit dividendenorientierten Anlagen und Investitionen in den Gesundheitssektor eher defensiv investiert.
- Im relativen Vergleich stellen Aktien weiterhin eine der attraktivsten Anlageklassen dar, was nach der Korrektur wieder zu einem Kursanstieg führen wird.
- Nach der jüngst durchgeführten Reduktion des Aktiengewichtes und dem Anheben des Absicherungs-niveaus zur Reduktion des Verlustrisikos bleiben wir wachsam für weitere Gewinnmitnahmen.

Andere Anlagen

Rohöl	→
Edelmetalle	↗
Immobilien	↗

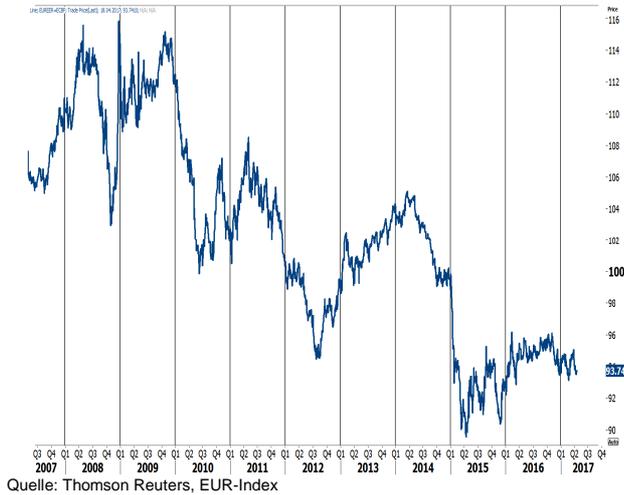


Quelle: Thomson Reuters, CRB Rohstoffindex

- Die von der OPEC festgelegten Produktionskürzungen wurden durch die Inbetriebnahme von zuvor stillgelegten Schieferöl-Anlagen in den USA weitestgehend kompensiert. Der Abbau von rekordhohen spekulativen „Long“-Positionen hat zu einer Preiskorrektur geführt. Trotz jüngst kleinerer Kursavancen erachten wir Rohöl als wenig interessant.
- Edelmetalle: Gold hat im Nachgang der letzten drei Zinserhöhungen durch die FED jeweils fester notiert. Wir bleiben wegen des Wertsicherungscharakters in Gold investiert. Im ersten Quartal hat Gold um 8.4% zugelegt.
- Geopolitische Unsicherheiten wirken stützend auf Öl und Edelmetalle.
- Immobilien stellen im Niedrigzinsumfeld eine attraktive Anlageklasse dar. Wir bleiben investiert.

Währungen

CHF	↗
EUR	↘
USD	→



- Der Euro steht aufgrund der bevorstehenden Wahl in Frankreich und im Herbst in Deutschland unter Druck.
- Die Zinsdifferenz des Dollars gegenüber den meisten wesentlichen Währungen und die deutlich höhere Konjunkturdynamik sprechen für dessen Aufwertung. Die wirtschaftliche Wünschbarkeit und der politische Wille eines starken Dollars stehen hierzu aber im Widerspruch.
- Die Frankenstärke drängt die SNB zu weiteren Interventionen am Devisenmarkt.

Disclaimer: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen 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 ein Aufforderung noch ein Angebot oder ein Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tätigkeit sonstiger Transaktionen. Interessierten Investoren empfehlen wir dringend, ihren persönlichen Betreuer 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.