

ANLAGEPOLITIK

November 2017

Die Hausse läuft weiter

Makroökonomie

- Die jüngste Veröffentlichungsrunde von Konjunkturdaten hat die sehr gute Verfassung der Weltwirtschaft eindrücklich bestätigt. Der wirtschaftliche Aufschwung scheint weiter an Fahrt aufzunehmen und ist breit abgestützt. Wir erwarten nach dem jüngsten Anstieg, dass sich das inflationsbereinigte Jahreswachstum auf über 4,5 % J/J beschleunigen dürfte.
- Zur erneuten Steigerung hat einmal mehr die Eurozone beigetragen. Insbesondere Unternehmen aus der Industrie, dem Detailhandel und dem Bausektor meldeten in der Oktober-Umfrage der Europäischen Kommission einen stärker ausgeprägten Konjunkturoptimismus. Unter den grossen Volkswirtschaften der Eurozone fiel der Stimmungsaufschwung am stärksten in Deutschland und Italien aus, während die Konjunkturumfragen in Spanien und den Niederlanden mehr oder weniger unverändert notierten. Lediglich Frankreich musste nach der deutlichen Stimmungsaufhellung der Vormonate etwas an Dynamik einbüßen.
- In den Vereinigten Staaten stehen die Zeichen ebenso auf konjunktureller Belebung. Zwar haben sich die Industrieunternehmen gemäss ISM-Umfrage im Oktober etwas weniger zuversichtlich gezeigt als in den Vormonaten. Mit einem Wert von 58,7 Punkten bewegt sich der Index aber nach wie vor in historisch betrachtet hohen Sphären.
- Die US-Notenbank Fed hat an der November-Sitzung unterdessen die Leitzinsen unverändert belassen. Sie hat aber in ihrer Pressemitteilung der positiven Entwicklung der US-Konjunktur Rechnung getragen und damit auch ihre Absicht untermauert, im Dezember die dritte Leitzinserhöhung für dieses Jahr folgen zu lassen. Im

- Dezember werden dann auch die neuen Konjunkturprognosen veröffentlicht werden und es wird insbesondere spannend zu beobachten sein, ob die Fed-Vertreter ihre Inflationsprognose nach oben revidieren werden.
- Die jüngste, mit grosser Spannung erwartete EZB-Presskonferenz brachte dank der sorgsam kommunikativen Vorbereitung letztendlich wenig Überraschungen. Dass die EZB ihr Anleihenkaufprogramm nochmals um neun Monate bis September 2018 in reduzierter Form verlängert hat, mag in Anbetracht des sehr guten Konjunkturbildes und einer Teuerung von knapp 1,5 % J/J zunächst überraschen. Andererseits hat die Fed in den letzten Jahren vorgebracht, dass die Mehrheit der Finanzmarktteilnehmer mögliche Sorgen über die langfristigen Nebeneffekte einer allzu expansiven Geldpolitik nur allzu gerne ausblenden, wenn es darum geht, sich kurzfristig über eine weitere Liquiditätszufuhr zu freuen.
- Insgesamt resultiert damit ein weiterhin sehr positives Umfeld für die Finanzmärkte. Konjunkturell läuft es bestens, die Inflation ist in den wichtigsten Währungen weiterhin moderat und die Geldpolitik tut ihr Möglichstes, die Anleger nicht zu verschrecken. Es scheint für den Moment nur die Politik in Washington, Barcelona oder Pjöngjang als potentieller Spielverderber übrig zu bleiben.

Anlagestrategie

- Die US-Notenbank Federal Reserve hat den Leitzins nach der Novembersitzung ihres Offenmarktausschusses am 1. November erwartungsgemäss nicht verändert. Der Leitzins bleibt weiterhin in einem Zielkorridor von 1,0 bis 1,25 %. Die Märkte haben dementsprechend unaufgeregt reagiert, rechnen aber weiterhin mit einer

Zinsanhebung im Dezember.

- Wichtiger als die FED-Sitzung war die Nomination des neuen Fed-Chefs. Präsident Trump hatte sich mehrmals kritisch zur aktuellen Fed-Chefin Janet Yellen geäussert und so war ihre Nomination für eine zweite Amtszeit nach dem Februar 2018 wenig wahrscheinlich. Am 2. November ist Jerome Powell, der bereits Mitglied im Führungsgremium der Fed ist, als ihr Nachfolger bekanntgegeben worden. Er gilt als moderater Notenbanker und dürfte die Politik Yellens weiterführen.
- Haben die Investoren bewusst diese Entscheidungen abgewartet, bevor sie den Beginn der Jahresendralley 2017 einläuten? Wir glauben weiterhin an eine positive Grundstimmung für die Aktienmärkte, wenn auch die Kurssteigerungen in den letzten beiden Monaten nicht mehr ganz so üppig ausfallen dürften, nachdem praktisch alle wichtigen Aktienmärkte dieses Jahr Kurssteigerungen im deutlich zweistelligen Bereich erzielt haben.

Aktien

- Die Berichtsaison für das 3. Quartal kann als solide bezeichnet werden. Eine grosse Mehrheit der bisher publizierten Resultate hat die Erwartungen erfüllen können oder gar übertroffen. Gleichzeitig ist aber weiterhin festzustellen – ähnlich wie im 2. Quartal – dass «nur» erfüllen nicht mehr genügt und gewisse Aktien dann auch auf Talfahrt geschickt werden können.
- Die von vielen Marktteilnehmern erwartete – und teilweise sogar erhoffte – Korrektur der weltweiten Aktienmärkte ist auch im Oktober ausgeblieben, hat doch der MSCI Weltaktienindex um 1,9 % zulegen können. Positiv stimmt dabei auch die Tatsache, dass die Anleger weiterhin schon geringe Korrekturen nutzen, um sofort Anschlusskäufe tätigen zu können. Üblicherweise geben die Unternehmen im Zuge der 3. Quartalszahlen auch einen konkreteren Ausblick auf das neue Jahr. Auch da ist der generelle Tenor positiv und die Entscheidungsträger erwarten weiterhin eine gleichbleibend solide Konjunktur und gute Wachstumschancen. Eine Vielzahl von Aktien haben sich weiter ihren historischen Höchstständen genähert oder diese gar schon übertroffen. Die Anfälligkeit für Rückschläge ist da besonders gross. Gleichzeitig werden dividendenstarke Titel wieder mehr Interesse auf sich ziehen, je näher die Ausschüttungstermine kommen.

Obligationen

- Obwohl auch die Europäische Zentralbank mit der Halbierung der monatlichen Wertpapierkäufe erste, sehr zaghafte Schritte weg von der ultralockeren Geldpolitik angekündigt hat, wird sich an der «neuen Normalität» so schnell nichts ändern. Die Ankündigung, ab Januar 2018 monatlich «nur» noch Staatsanleihen und andere Wertpapiere für 30 Milliarden Euro zu kaufen, war von Investoren erwartet worden. Den Leitzins auf dem Rekordtief von null Prozent zu belassen war ebenfalls keine Überraschung. In der Folge gaben die Renditen der Staatsanleihen der Euroländer fast durchwegs nach.

Währungen

- Die britische Nationalbank hat ihren Leitzins erstmals seit Mitte 2007 um 0,25 Prozentpunkte auf 0,5 % erhöht. Mit diesem Schritt macht die Notenbank einen Teil ihrer geldpolitischen Lockerung rückgängig, welche sie nach dem Brexit-Entscheid Mitte 2016 aus Vorsichtsgründen ergriffen hat. Aus Furcht, die britische Wirtschaft könnte infolge des Votums abstürzen, hatte die Bank of England sowohl den Leitzins gesenkt, als auch zusätzliche Wertpapierkäufe zur Konjunkturstützung vorgenommen. Da viele Marktteilnehmer mit der Anhebung gerechnet haben, hat sich das britische Pfund gegen sämtliche Währungen nur leicht verteuert.

Rohstoffe

- Nach einem Monat der Konsolidierung im September, sind die Industriemetalle auf die Strasse des Erfolges zurückgekehrt. Die Stimmung am Branchentreffen der London Metal Exchange wird somit gelassen sein. Die positive physische Nachfrage nach Basismetallen dürfte aufgrund der robusten globalen Wirtschaftslage anhalten. Ein wichtiger Faktor wird diesbezüglich die chinesischen Investitionen in die Infrastruktur sein. Ein weiterer Pfeiler der Unterstützung, insbesondere von Lithium, Kobalt und Nickel, ist die Elektromobilität. Die Nickelpreise sind seit dem Sommer um über 40 % gestiegen. Zuviel Optimismus wäre jedoch verfrüht. Die aktuelle Versorgungslage und Verfügbarkeit ist gut, ausserdem dürfte die Produktion in Asien weiter zunehmen, was die Angebotsengpässe eingrenzen würde.

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE: Diese Publikation ist nicht auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses gerichtet, sondern enthält lediglich Markt- und Anlagekommentare von Maerki Baumann & Co. AG (nachstehend MBC) sowie eine Einschätzung zu ausgewählten Finanzinstrumenten. Somit stellt diese Publikation kein Angebot für den Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die Entscheidung, einer Empfehlung von MBC zu folgen, trifft allein der jeweilige Anleger, der die Risiken der von ihm getroffenen Entscheide zur Vermögensdisposition vollumfänglich übernimmt, auch wenn den Entscheiden eine Empfehlung von MBC zugrunde liegt. Anlagen in Finanzprodukte sollten erst nach sorgfältiger Lektüre der diesbezüglich geltenden rechtlichen Vorschriften, einschliesslich etwaiger Verkaufsbeschränkungen und der genannten Risikofaktoren, getätigt werden. Dieses Dokument enthält Angaben und Informationen aus Quellen, welche MBC als zuverlässig erachtet. Obwohl MBC sorgfältig geprüft hat, dass die Informationen in diesem Dokument zu dem Zeitpunkt, in welchem die Informationen zusammengestellt wurden, korrekt sind, kann MBC weder explizit noch implizit eine Zusicherung oder Garantie hinsichtlich Korrektheit, Zuverlässigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen und Ansichten geben. Allfällige in diesem Dokument vertretene Ansichten reflektieren ausschliesslich diejenigen von MBC zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, Änderungen bleiben vorbehalten. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden möglicherweise bereits vor deren Publikation von MBC bzw. von deren Organen oder Mitarbeitern verwendet. Darüber hinaus stehen oder standen Organe oder Mitarbeiter von MBC möglicherweise in einer Beziehung irgendwelcher Art zu den in diesem Dokument erwähnten Unternehmen. MBC übernimmt keinerlei Haftung für den Inhalt dieses Dokuments und haftet insbesondere nicht für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, einschliesslich direkte, indirekte oder Folgeschäden, die aufgrund von in diesem Dokument enthaltenen Informationen und/oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen. Die Anleger sollten sich bewusst sein, dass sich die zukünftige Performance von Investitionen nicht aus der vergangenen Kursentwicklung ableiten lässt und sich der Anlagewert vergrössern, aber auch vermindern kann. Ausserdem unterliegen Anlagen in Fremdwährungen Wechselkurschwankungen, was sich auf die Performance auswirken kann. MBC erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung. Vor dem Kauf eines jeden in dieser Publikation enthaltenen Finanzinstruments ist daher bezüglich Eignung von solchen Anlagen zwingend eine unabhängige Rechts- oder Steuerberatung einzuholen, da die steuerliche Behandlung stets von den persönlichen Verhältnissen abhängt und stetigen Änderungen unterworfen sein kann, zudem deckt diese Publikation eine Vielzahl von Ländern ab, weshalb es überwiegend wahrscheinlich ist, dass gewisse Produkte für den einzelnen Leser steuersuboptimal oder gar -schädlich sind. Zudem können sich die in dieser Publikation enthaltenen Angaben über die EU-Zinsbesteuerung sowie die Transparenz nach deutschem Steuerrecht stets verändern. MBC ist Inhaberin der Schweizerischen Bankbewilligung, die ihr durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) erteilt wurde. Gemäss dem Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen können im Konkursfall jeder Schweizer Bank einerseits sämtliche Depotwerte (Wertschriften, Edelmetalle etc.) ausgesondert werden und sind Einlagen, insbesondere Bankkontos bis zu CHF 100'000 durch die Einlagensicherung der Banken und Effektenhändler geschützt.

MAERKI BAUMANN & CO. AG

PRIVATBANK

REDAKTION

Robert Simoni, Leiter Investment Solutions

(Redaktionsschluss: 3. November 2017)

ZÜRICH

Dreikönigstrasse 6

CH-8002 Zürich

Telefon +41 44 286 25 25

info@maerki-baumann.ch

www.maerki-baumann.ch