

ANLAGEPOLITIK

Dezember 2017

Die Weltwirtschaft zeigt weiter Stärke

Makroökonomie

- Die zyklische Situation der Weltwirtschaft verbessert sich weiter. So durften wir im abgelaufenen Monat erleben, dass die vorlaufenden Indikatoren in den Industrienationen mehrheitlich nochmals optimistischer ausfielen, und dass in wichtigen Schwellenländern weitere Anzeichen einer Bodenbildung zu erkennen sind. Gleichzeitig blieb die Inflation vielerorts unter den Erwartungen. Bei der Teuerung ist allerdings in den kommenden Monaten aufgrund des relativ starken Ölpreises und der guten Konjunktur mit anziehenden Werten zu rechnen.
- In den USA war die Entwicklung der Stimmungsindikatoren uneinheitlich. Während der ISM-Einkaufsmanagerindex der Industrie zum zweiten Mal in Folge auf hohem Niveau leicht rückläufig war, konnte sich die Konsumentenstimmung wiederum verbessern. Unterdessen stiegen die Ausgaben der Konsumenten um nominal 4.2 % J/J an. Da gleichzeitig die Einnahmen der Privathaushalte nur um 3.2 % J/J stiegen, verzeichnen wir einen weiteren Rückgang der Sparquote auf nun 3.2 %.
- Wie die gegenwärtig noch immer diskutierte Steuerreform konjunkturell wirken wird, ist aktuell noch nicht abschätzbar. Auf jeden Fall ist mit einem deutlichen Anstieg der Budgetdefizite zu rechnen. So erwarten wir mittelfristig Werte von 6 % des Volkseinkommens und mehr, was selbst bei aggressiven Vorstellungen zum Thema Inflation die Verschuldungsquote der USA weiter ansteigen lassen sollte.
- Die Eurozone bleibt aus der Perspektive des Konjunkturbeobachters langweilig. Immer noch verbessern sich die vorlaufenden Indikatoren jeden Monat. In Industrie, Dienstleistungen, Bau, Konsumenten

und Detailhandel deuten die aktuellen Werte auf eine Zunahme des Wachstums hin. Gleichzeitig bleibt der Aufschwung auch nach Ländern breit abgestützt.

- In den grossen Schwellenländern bleibt die Datenlage uneinheitlich. Immerhin konnten Brasilien und Indien eine Steigerung des Wachstums in Q3 verbuchen. Damit scheint sich zumindest in diesen Ländern nun eine gewisse Dynamik zu entfalten. In China dagegen sind die Wirtschaftszahlen nicht mehr so gut wie auch schon. Die von uns errechnete Wachstumsrate des Volkseinkommens hat im dritten Quartal wieder leicht nachgegeben und insbesondere die Verbrauchszahlen der für den Bausektor so wichtigen Materialien Zement, Glas und Stahl lassen auf eine Verlangsamung der Konjunktur schliessen.

Anlagestrategie

- Die US-Notenbank FED und die Europäische Zentralbank EZB haben Anfang November weitere behutsame Schritte zur Normalisierung der Geldpolitik unternommen. Schritte, welche durchaus Sinn machen, tendiert die globale Konjunktur doch weiterhin recht synchron nach oben.
- Bestätigt wird der Optimismus durch die jüngsten Einkaufsmanagerindizes, welche in allen wichtigen Regionen deutlich über der Expansionsschwelle von 50 notieren. In den USA und Europa hat sich das Momentum gar leicht beschleunigt. Auch die vorgelegten Konjunkturzahlen zeigen weiterhin ein positives Bild. So hat sich das amerikanische Bruttoinlandprodukt im dritten Quartal trotz negativer Einflüsse durch die Wirbelstürme in Texas und Florida

mit einem Plus von 3.3 % überraschend stark präsentiert. Und auch die wöchentlichen Erstanträge auf Arbeitslosengeld in den USA waren so stark wie nie mehr seit den 1970er-Jahren.

- Ein ebenso ungetrübtes Bild präsentiert sich in Europa, allen voran in Deutschland. Der wichtigste konjunkturelle Frühindikator, der Ifo-Index, hat sich im Oktober von 115.3 auf 117.5 verbessert und damit einen neuen Rekordstand erreicht. Die Firmenmanager beurteilen dabei die aktuelle Lage als auch die Geschäftsaussichten als besser.
- Nach wie vor in bester Laune sind auch die Konsumenten, der Start ins Weihnachtsgeschäft ist nach bisherigen Erkenntnissen mehr als gelungen. So hat der weltweite Einzelhandel – meist über Online-Kanäle – rund um die Thanksgiving-Feiertage auch dieses Jahr wieder Rekordumsätze eingefahren.

Aktien

- Die weiterhin sehr solide und breit abgestützte Konjunkturverfassung sowie das anhaltende Tiefzinsniveau spiegeln sich in der Gewinnentwicklung der Unternehmen wider und bilden auch weiterhin das Hauptargumentarium für Anlagen in Aktien. Nach einem verhaltenen Start haben die weltweiten Aktienindizes in der zweiten Monathälfte wieder Fahrt aufgenommen und den Monat November mit einer positiven Performance (MSCI Weltindex +1.99 %) beendet.
- Donald Trump hat Anfang Dezember den Aktienmärkten ein grosszügiges vorweihnachtliches Geschenk gemacht. Mit knapper Mehrheit stimmte der US-Senat dem Vorschlag des US-Präsidenten für eine Steuerreform zu. Kern der Neuerungen ist die Senkung der Unternehmenssteuer von 35 % auf 20 %. Davon verspricht sich die Regierung mehr Wachstum durch erhöhte Investitionen. In einer ersten Reaktion stiegen die Aktienkurse, speziell der Bank- und Industrietitel. Nach einem Jahr, in dem sich Hoffnungen auf Reformen und Ernüchterungen immer wieder abwechselten, wird dies als «erster grosser Wurf» der Administration Trump bezeichnet.
- Ob damit aber der Startschuss zur erhofften Jahresend-Rallye gefallen ist, wird sich zuerst noch weisen müssen. Die Kursanstiege waren im Jahresverlauf bereits hoch und viele Investoren haben ihre Aktivitäten bereits stark eingeschränkt. Ohnehin gilt es aber den Blick über das Jahresende hinaus zu behalten. Der Bullenmarkt ist weiterhin intakt und gut fundiert und eine gefährliche Euphorie als

Ankündigung einer grösseren Korrektur weit entfernt. Diese Aussichten geben Anlass zur Zuversicht.

Obligationen

- Gemäss dem Sitzungsprotokoll der EZB vom Oktober geht hervor, dass die Ratsmitglieder aus Angst vor starken Marktreaktionen auf ein festes Enddatum der Anleihenkäufe verzichtet haben. Die Abstimmung verlief jedoch nicht einstimmig, einzelne Mitglieder sehen auch Gefahren in dem getroffenen Beschluss.
- Die Marktteilnehmer gehen praktisch zu 100 % davon aus, dass die FED im Dezember die Zinsen um 25 Basispunkte erhöht. Die gute Konjunktur ist der Hauptgrund dafür. Unsicherheit und Uneinigkeit besteht bezüglich der Prognose der Inflation. Der Verlauf der Inflation wird nächstes Jahr im grossen Mass die weiteren Zinsschritte der FED beeinflussen.

Währungen

- EUR/CHF pendelt sich zwischen 1.16 und 1.17 ein und verläuft seitwärts. Gegenüber USD zeigt der Euro weiterhin Stärke.
- Aktuell ist vor allem Bitcoin ein Thema unter den Anlegern und Experten. Die «Währung» jagt von einem Hoch zum nächsten, wobei die Kursauschläge immens sind. Nach jeder Zwischenkorrektur finden sich zur Zeit sofort wieder Käufer, unterstützt durch Meldungen, dass Bitcoin in Bälde anhand von Zertifikat- und Futureshandel auch für institutionelle Investoren interessant sein wird.

Rohstoffe

- Agrarrohstoffe kommen auch gegen Ende des Jahres hin nicht vom Fleck und bewegen sich seit Mitte August – nach einem kurzen Ausbrecher im Juli – seitwärts, jedoch unter dem Niveau von 2016. Die Zuckerpreise zogen im November an. Mit steigenden Erdölnotierungen und anziehenden Benzinpreisen wird in Brasilien ein Grossteil des Zuckerrohrs in Bio-Ethanol, auf Kosten des Süssungsmittels, verarbeitet. Das weltweite Überangebot an Zucker bleibt jedoch bestehen, was einen weiteren Anstieg in den kommenden Monaten verhindern dürfte. Allgemein wird ein Preisanstieg der Agrargüter im nächsten Jahr, sei es durch die üppigere bzw. weniger verknappte Versorgungslage, erschwert werden.

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 Wechselkursschwankungen, 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 steuerlichen 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: 11. Dezember 2017)

ZÜRICH

Dreikönigstrasse 6

CH-8002 Zürich

Telefon +41 44 286 25 25

info@maerki-baumann.ch

www.maerki-baumann.ch