

Auf den Punkt gebracht

Das in praktisch allen Teilen der Welt synchron anziehende Weltwirtschaftswachstum und steigende Unternehmensgewinne geben den Aktienmärkten Rückenwind. Das Potenzial für Obligationen bleibt in Erwartung von moderat steigenden Renditen bescheiden.

Wirtschaft und Politik

Rückblick

Das Wachstum der Konjunktur hat sich in den wichtigsten Regionen der Welt weiter akzentuiert. Im dritten Quartal hat sich in der Mehrzahl der von uns betrachteten Volkswirtschaften das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts noch etwas verstärkt. Erfreulicherweise haben auch die im letzten Jahr noch in der Rezession verharrenden Länder Russland und Brasilien zum Wachstum zurückgefunden, sodass mittlerweile von einem synchron anziehenden Weltwirtschaftswachstum gesprochen werden kann. Dabei trugen vermehrt auch Investitionen der Unternehmen neben dem privaten Verbrauch positiv zum Wirtschaftswachstum bei. Die Verhandlungen zwischen Grossbritannien und der EU über die Modalitäten eines geordneten Austritts (Brexit) sind bislang nicht vorangekommen. Auch die Verhandlungen zwischen den USA, Mexiko und Kanada über eine Neugestaltung des Nordamerikanischen Freihandelsabkommens (NAFTA) treten auf der Stelle.

Ausblick

Der Ausblick für die Weltwirtschaft ist weiterhin positiv. Dies zeigt sich eindrücklich an der Entwicklung der Stimmungsindikatoren. So ist der globale Einkaufsmanagerindex für die Industrie im Oktober auf 53.5 Punkte gestiegen. Das ist das höchste Niveau seit gut 6 Jahren. Besonders positiv entwickelte sich der Einkaufsmanagerindex für die Schweiz, der auf ein Mehrjahreshöchst von 62.0 Punkten stieg. Damit deutet sich an, dass die Schweizer Konjunktur an Dynamik gewinnen wird. Während das konjunkturelle Bild somit durchwegs positiv aussieht, könnten politische Themen zwischenzeitlich für Nervosität sorgen. In Deutschland bleibt vorderhand offen, ob es zu vorgezogenen Neuwahlen kommen wird, und in Italien könnten die im Frühling anstehenden Wahlen bald ihre Schatten vorauswerfen.

Zinsentwicklung

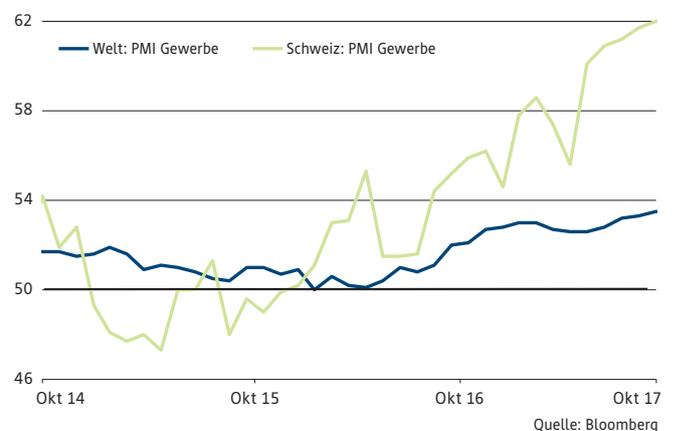
Rückblick

Die Renditen 10-jähriger Schweizer Staatsanleihen sind seit Mitte Jahr nochmals gesunken und liegen nun wieder leicht im negativen Bereich, nachdem sie sich im Jahresverlauf mehrfach bis zur Nulllinie nach oben bewegt hatten. Auch die Renditeniveaus internationaler Benchmark-Bonds haben sich in einem Umfeld sinkender Inflationserwartungen tendenziell wieder zurückgebildet, nachdem sie gegen die Jahresmitte gestiegen waren. In Europa liegen die Renditen 10-jähriger deutscher Staatsanleihen gegenwärtig bei rund 0.3%. Jenseits des Atlantiks befinden sich die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen mit gut 2.3% wieder etwa auf demselben Niveau wie Mitte Jahr, nachdem sie zwischenzeitlich bis gegen 2% gefallen waren. Auslöser für diese Renditeveränderungen waren die sich verbessernden Konjunkturaussichten und gedämpfte Inflationserwartungen.

Ausblick

Auch wenn die Inflation vorderhand wenig Dynamik entwickelt, dürfte die amerikanische Notenbank (Fed) bald eine weitere Leitzinserhöhung beschliessen, nachdem sie vor kurzem mit dem Abbau ihrer Bestände an Anleihen begonnen hat. Es wird aber noch lange dauern, bis sich die stark angewachsene Bilanzsumme der Fed nennenswert zurückgebildet hat. Die Europäische Zentralbank (EZB) wird angesichts der auf tiefen Niveaus verharrenden Teuerung noch länger an der ultra-lockeren Geldpolitik festhalten. Eine Änderung der Leitzinsen erwarten wir deshalb vorderhand nicht. Vor diesem Hintergrund rechnen wir auf Sicht von zwölf Monaten für die Renditen von Schweizer Staatsanleihen mit 10 Jahren Laufzeit nur mit einem moderaten Anstieg. Da die kurzen Zinsen seitwärts tendieren dürften, wird die Zinskurve allmählich steiler.

Abb. 1: Einkaufsmanagerindizes für die Industrie



Devisen

Rückblick

Der EUR hat im zweiten Halbjahr 2017 gegenüber dem CHF nochmals deutlich zugelegt. Auch gegenüber dem USD verteuerte sich der EUR im Zuge sich weiter verbessernder Konjunkturdaten. Gegenüber dem CHF blieb der USD volatil. Zwar liegt der aktuelle Kurs für den USD mit rund CHF 0.98 wieder nahe bei dem Niveau der Jahresmitte; zwischenzeitlich fiel er aber auf knapp über CHF 0.94 für einen USD. Auch der JPY hat sich seit Mitte des Jahres seitwärts bewegt. Das GPB litt zwischenzeitlich unter den stockenden Brexit-Verhandlungen, tendierte in jüngster Zeit aber wieder freundlich und liegt gegenwärtig mit CHF 1.31 ein gutes Stück über dem Niveau von Mitte Jahr.

Ausblick

Da die Fed trotz der bislang nur schwachen Inflationsdynamik den moderaten Zinsstraffungszyklus fortsetzen wird, dürfte sich der USD gegenüber dem EUR aufgrund der steigenden Zinsdifferenz mittelfristig etwas verteuern. Wieder in den Fokus der Aufmerksamkeit zurückkehrende politische Risiken, wie eine schleppende Regierungsbildung in Deutschland, zähe Brexit-Verhandlungen und die im Frühling des kommenden Jahres anstehenden italienischen Parlamentswahlen, könnten den EUR zwischenzeitlich belasten. Wir gehen deshalb trotz der in der Eurozone anziehenden Konjunktur lediglich von einer leichten Abwertung des CHF gegenüber dem EUR aus.

Aktienmärkte

Rückblick

Auch in der zweiten Jahreshälfte hat sich die positive Tendenz an den internationalen Aktienmärkten fortgesetzt. Dabei profitierten die Märkte von einer breit abgestützten Konjunkturdynamik. Zwar sind weiterhin geopolitische Risiken vorhanden, werden aber von den Investoren momentan kaum beachtet. Die Quartalsergebnisse der Unternehmen sind weitgehend über den Erwartungen ausgefallen und widerspiegeln im Grossen und Ganzen die gute Wirtschaftsentwicklung. Von der synchron wachsenden Weltwirtschaft konnten auch international ausgerichtete Schweizer Unternehmen profitieren. So werden beispielsweise die Branchen Chemie und Pharma von einer starken Auslandsnachfrage begünstigt.

Seit Jahresbeginn entwickelten sich die Gesamttrenditen der wichtigsten Aktien-Indizes bis zum 24. November 2017 wie folgt:

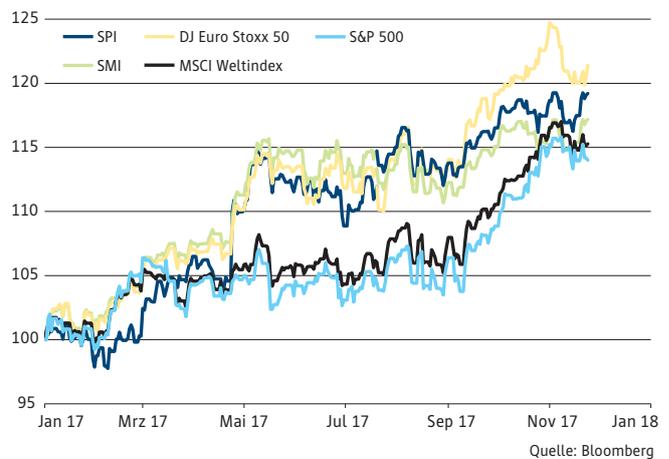
SPI (Aktien Schweiz)	19.2%
SMI (grösste Aktien Schweiz)	17.2%
DJ Stoxx 50 (in EUR) (Aktien Euroland)	12.2%
S&P 500 (in US\$) (Aktien USA)	18.4%
MSCI Weltindex (in US\$) (Aktien weltweit)	20.3%

Ausblick

Die Aussichten für Schweizer Aktien bleiben positiv. International ausgerichtete Schweizer Gesellschaften werden von der weiter anziehenden Weltwirtschaft unterstützt, inlanderorientierte Unternehmen profitieren von der sich verbessernden Konsumentenstimmung. In der Eurozone könnten sich die Unternehmensgewinne weiter verbessern. Neben dem anziehenden Umsatzwachstum haben viele Gesellschaften angesichts steigender Kapazitätsauslastung die Möglichkeit, ihre vergleichsweise noch tiefen Margen zu erhöhen. Nach dem Wahlsieg der Regierung Shinzo Abes sehen die Perspektiven auch für japanische Aktien weiterhin gut aus, die zudem von einer stark anziehenden Nachfrage aus dem asiatischen Raum profitieren können. Auch die Aussichten für die Schwellenländeraktien haben sich dank des gestiegenen Ölpreises und weiter anziehender Konjunkturindikatoren weiter verbessert.

Abb. 2: Entwicklung der Aktienmärkte

Indexiert per 1. Januar 2017, Gesamttrenditen in CHF



Hauptsitz



8820 Wädenswil
Tel. 044 783 51 11

Unsere Geschäftsstellen in der Region



8805 Richterswil
Tel. 044 787 67 40



8910 Affoltern a.A.
Tel. 044 762 20 60



8907 Wettswil a.A.
Tel. 044 701 89 90



8932 Mettmenstetten
Tel. 044 768 55 60