

Auf den Punkt gebracht

Befürchtungen über sich ausweitende Handelskonflikte und eine Rückkehr der EUR-Krise haben die Aktienmärkte jüngst belastet. Dies hat die Renditen von Staatsanleihen erneut sinken lassen.

Wirtschaft und Politik

Rückblick

Die Erholung der globalen Konjunktur hat sich auch im laufenden Jahr fortgesetzt. In der Schweiz wuchs die reale Wirtschaftsleistung im ersten Quartal um 0.6%. Positive Impulse kamen dabei vom privaten Konsum und von den Ausrüstungsinvestitionen. Während sich das Wirtschaftswachstum in den USA mit einem Wert von 0.5% weiter beschleunigte, schwächte sich in der Eurozone das Vorquartalswachstum des realen BIPs von 0.7% auf 0.4% ab. Die Stimmung der Marktteilnehmer wurde zudem von der Regierungsbildung in Italien belastet, die zu erneuter Verunsicherung über die Zukunft des Euroraums führte. Auch das Erheben von Zöllen von 10% auf Aluminium und 25% auf Stahl für Einfuhren aus der Europäischen Union (EU), Kanada und Mexiko sowie auf Warenimporte im Umfang von USD 50 Mrd. aus China hat Besorgnis ausgelöst. Allerdings sind die direkten realwirtschaftlichen Effekte der bereits verhängten und der avisierten Massnahmen gering. Wenn die US-Administration beispielsweise Strafzölle von 25% auf Autoimporte aus der EU erheben würde, dann entspräche dies lediglich rund 0.06% des nominalen BIPs der EU.

Ausblick

Die Wachstumsaussichten für die kommenden Monate bleiben positiv. Dabei wird das Wirtschaftswachstum sowohl von den Industrieländern als auch von den Schwellen- und Entwicklungsländern getragen. In der Schweiz erwarten wir für die Jahre 2018 und 2019 unverändert ein reales BIP-Wachstum von 2% respektive 1.7%. In der Eurozone dürfte die konjunkturelle Schwäche im ersten Quartal nur temporär gewesen sein. Die US-Wirtschaft dürfte im zweiten Quartal, getragen von guten Fundamentaldaten, nochmals an Tempo zulegen. Wir erwarten für 2018 ein BIP-Wachstum von 2.7% und für 2019 ein solches von 2.3%. Auch in den Schwellenländern dürfte das robuste Wachstum anhalten. Nachdem das reale BIP Chinas im ersten Quartal um 6.8% gegenüber dem Vorjahr gewachsen ist, deutet sich für das zweite Quartal ein ähnlich hohes Wachstumstempo an. Mit Blick auf die sich weiterhin auf hohen Niveaus befindenden Einkaufsmanagerindizes bleiben die globalen Wachstumsperspektiven intakt. Das Welt-BIP sollte dieses Jahr um 3.3% wachsen.

Zinsentwicklung

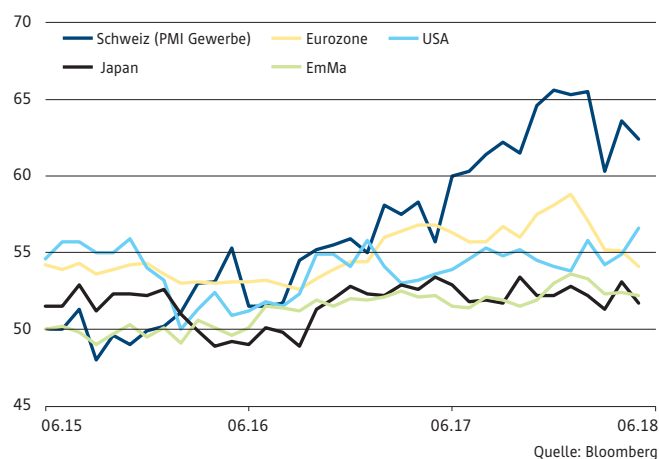
Rückblick

Nach einem Zwischenhoch gegen Ende Februar sind in jüngster Zeit die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen fast überall erneut gesunken. Hintergrund dafür waren nebst einer realwirtschaftlichen Eintrübung der Eurozone v.a. die Unwägbarkeiten der italienischen Politik, die sich nach der Bildung einer populistischen Regierung ergeben haben. Dies führte dazu, dass sichere Häfen wie deutsche Staatsanleihen und auch Schweizer Anleihen gesucht waren und die Renditen auf Niveaus von rund 0.3% bzw. -0.1% gedrückt wurden. Auch in den USA sank die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen, die zwischenzeitlich bis auf 3.1% angestiegen war, wieder unter 2.9%. Auf der anderen Seite wurde für Staatsanleihen Italiens eine höhere Risikoprämie verlangt, weshalb die Rendite 10-jähriger italienischer Staatsanleihen auf 2.8% anstieg.

Ausblick

Die amerikanische Notenbank (Fed) hat vor kurzem die siebte Leitzins-erhöhung in Folge vorgenommen und die Bereitschaft ausgedrückt, auch in Zukunft weitere Zinsschritte vorzunehmen und den Abbau ihrer Bestände an Anleihen fortzusetzen. Mit Blick auf die im Mai bis auf 2.8% gestiegene US-Inflation rechnen wir damit, dass die Fed im laufenden Jahr noch zwei weitere Zinsschritte bekanntgeben wird. Im Dezember dürfte die Bandbreite der Fed Funds Target Rate damit bei 2.25 – 2.50% liegen. Hingegen dürfte die Europäische Zentralbank (EZB) noch bis mindestens im Sommer 2019 an der ultra-lockeren Geldpolitik festhalten und bis dahin keine Anhebung der Leitzinsen vornehmen. Sowohl in der Schweiz als auch in der Eurozone wie auch in den USA erwarten wir für die Renditen von Staatsanleihen mit 10 Jahren Laufzeit für die kommenden zwölf Monate eine leichte Aufwärtstendenz.

Abb. 1: Einkaufsmanagerindizes für die gesamte Wirtschaft (PMI Composite)



Quelle: Bloomberg

Devisen

Rückblick

Unwägbarkeiten im Umfeld der Regierungsbildung in Italien und Befürchtungen über sich ausweitende Handelskonflikte haben den EUR in jüngster Zeit unter Druck gebracht. Nachdem per Ende April noch CHF 1.20 für einen EUR bezahlt werden mussten, waren es in letzter Zeit nur noch rund CHF 1.15. Dank robuster Konjunkturdaten konnte der USD den längeren Abwärtstrend hinter sich lassen.

Ausblick

Die Aussicht auf weitere Zinsanhebungen durch die Fed und eine sich ausweitende Zinsdifferenz dürften den USD stützen. Wir erwarten den USD auf Sicht von 12 Monaten leicht höher bei CHF 1.00. Die näher rückende Beendigung der Anleihenkäufe durch die EZB sollten dem EUR mittelfristig Auftrieb verleihen. Wir gehen auf Sicht von 12 Monaten von einer Aufwertung des EUR zum CHF auf 1.22 aus.

Aktienmärkte

Rückblick

Gegen Ende Mai haben politische Themen wie die Regierungsbildung in Italien und eine drohende Eskalation der Handelskonflikte zu einem Anstieg der Risikoaversion der Marktteilnehmer geführt und die Aktienmärkte belastet. Die vom US-Präsidenten gegenüber Mexiko, Kanada, der EU und China angeordneten Importzölle führten zu entsprechenden Gegenmassnahmen der Handelspartner. Der weitere Verlauf dieser Handelskonflikte bleibt vorderhand offen.

Seit Jahresbeginn entwickelten sich die Gesamttrenditen der wichtigsten Aktien-Indizes bis zum 20. Juni 2018 wie folgt:

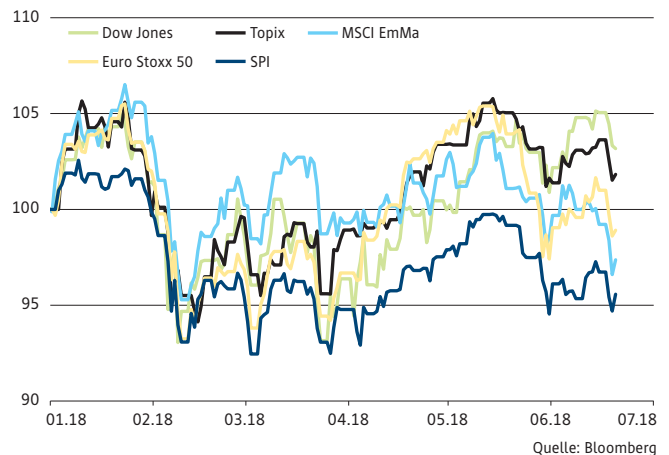
SPI	(Aktien Schweiz)	-4.4%
SMI (TR)	(grösste Aktien Schweiz)	-5.7%
DJ Stoxx 50 (in EUR)	(Aktien Euroland)	0.8%
S&P 500 (in US\$)	(Aktien USA)	4.5%
MSCI Weltindex (in US\$)	(Aktien weltweit)	2.1%

Ausblick

Grundsätzlich verringern die in den Handelskonflikten zusätzlich aufgebauten Handelsbarrieren die Wirtschaftsleistung, führen zu höheren Preisen und beeinträchtigen die langfristigen Wachstumsaussichten. Allerdings sind die direkten realwirtschaftlichen Effekte der bislang verhängten und avisierten Massnahmen noch gering. Dennoch hat eine anhaltende Handelsfehde das Potenzial, die Stimmung der Firmen zu beeinträchtigen und dadurch zu einem Aufschub von Investitionen zu führen. Angesichts der weltweit intakten Rahmenbedingungen und auch in einem Umfeld tendenziell anziehender Inflation bleiben Aktien aber insgesamt attraktiv. Die globalen Aktienmärkte dürften auch von weiter steigenden Unternehmensgewinnen profitieren. Politische Unwägbarkeiten könnten bei europäischen Aktien in nächster Zeit zu erhöhter Volatilität führen. Das intakte konjunkturelle Umfeld spricht jedoch dafür, dass die Geschäftsentwicklung der Unternehmen weiterhin positiv verläuft. Der Schweizer Aktienmarkt verfügt über Aufholpotenzial. Auch bei japanischen Aktien und Schwellenländeraktien bleiben die Perspektiven mit Blick auf das anhaltende Wachstum der Weltwirtschaft intakt.

Abb. 2: Entwicklung der Aktienmärkte

Indexiert per 1. Januar 2018, 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