

## Auf den Punkt gebracht

**Abnehmende politische Risiken und anziehendes globales Weltwirtschaftswachstum unterstützen die Aktienmärkte, während Obligationen wegen der Erwartung moderat steigender Renditen wenig attraktiv erscheinen.**

## Wirtschaft und Politik

### Rückblick

Weltweit hat sich die Konjunkturerholung in den ersten Monaten dieses Jahres moderat fortgesetzt. Das zeigen die Ergebnisse zur Entwicklung der Bruttoinlandsprodukte für das erste Quartal, die in den letzten Wochen für eine Reihe von Ländern veröffentlicht wurden. Hierbei hat sich die Wachstumsbasis in der Mehrzahl der von uns betrachteten Volkswirtschaften verbreitert. Neben dem privaten Verbrauch tragen endlich auch die Investitionen der Unternehmen positiv zum Wirtschaftswachstum bei. Darüber hinaus profitieren die Exporte von der anziehenden globalen Nachfrage. Nach den Wahlen in den Niederlanden und Frankreich haben sich die politischen Risiken innerhalb der Eurozone deutlich vermindert. Die Unwägbarkeiten im Zusammenhang mit dem Brexit sind durch die Parlamentswahl, bei welcher die Partei von Theresa May eine Niederlage erlitt, nicht minder geworden.

### Ausblick

Die Wachstumsaussichten für die kommenden Monate bleiben positiv. Die Stimmung der Konsumenten und Unternehmen ist auf hohem Niveau. Allerdings haben sich vor allem die Stimmungskennzeichen aus der Industrie in einer Reihe von Staaten zuletzt etwas verringert. Die von der US-Regierung in Aussicht gestellten Steuererleichterungen und Infrastrukturmassnahmen sollten die Konjunktur in den USA zusätzlich ankurbeln. Angesichts des politischen Gegenwindes, dem die Administration um Präsident Trump ausgesetzt ist, rechnen wir aber nun damit, dass die fiskalpolitischen Impulse erst im nächsten Jahr wirksam werden. In der Schweiz sind wichtige Vorlaufindikatoren, wie der Einkaufsmanagerindex für die Industrie und das KOF-Konjunkturbarometer, zuletzt zurückgekommen, nachdem sie zuvor ein sehr euphorisches Wachstumsbild der Schweizer Wirtschaft gezeichnet hatten.

## Zinsentwicklung

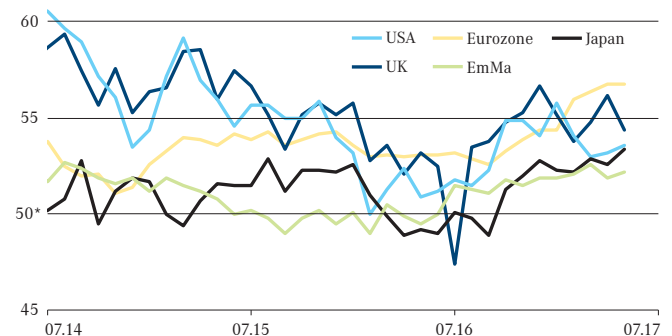
### Rückblick

Die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen haben in letzter Zeit eine Achterbahnfahrt vollführt. Anfang Mai stiegen die internationalen Benchmark Bonds zunächst noch an. Diesseits des Atlantiks stiegen die Renditen 10-jähriger deutscher Staatsanleihen im Zusammenhang mit den französischen Präsidentschaftswahlen zeitweilig an. Jenseits des Atlantiks zeigte sich die US-Notenbank, die Fed, auf ihrer Zinssitzung von Anfang Mai von den schwachen Konjunkturdaten unbeeindruckt und erhöhte die Leitzinsen wie erwartet um 25 Basispunkte. Bis Mitte Mai stiegen die 10-jährigen Staatsanleihenrenditen in den USA auf 2.42 %, in Deutschland auf 0.43 % und in der Schweiz auf -0.04 % an. Danach ging es mit den Renditen abwärts. Auslöser hierfür waren einerseits die Diskussionen um die Amtsführung Präsident Trumps, andererseits sind die Inflationserwartungen zurückgekommen.

### Ausblick

Die amerikanische Notenbank könnte bereits dieses Jahr mit dem Abbau ihrer Bestände an Anleihen beginnen. Bislang werden die Erlöse aus den fällig werdenden Anleihen reinvestiert, so dass die Bilanzsumme seit Ende 2014 konstant blieb. Vor diesem Hintergrund rechnen wir damit, dass die Fed die Zinszügel weiter leicht anziehen wird. Im Dezember dürfte die Bandbreite der Fed Funds Target Rate damit bei 1.25 - 1.50 % liegen. Die Europäische Zentralbank (EZB) wird noch eine ganze Weile an der ultra-lockeren Geldpolitik festhalten, um mittelfristig die Preisstabilität in der Eurozone wiederherzustellen. Eine Änderung der Leitzinsen erwarten wir deshalb vorderhand nicht. Für die Renditen von Schweizer Staatsanleihen mit 10 Jahren Laufzeit erwarten wir für die kommenden zwölf Monate eine leichte Aufwärtstendenz.

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



\* 50 Punkte-Linie: Grenze zwischen Kontraktion und Expansion

# Devisen

## Rückblick

Während der EUR im Nachgang der französischen Präsidentschaftswahl und im Zuge robuster Konjunkturdaten aus der Eurozone gegenüber dem CHF an Wert zulegte und auch der JPY stärker wurde, gaben der USD nach einem schwachen Wirtschaftswachstum im ersten Quartal 2017 und das GBP im Nachgang zu den Wahlen in Grossbritannien nach.

## Ausblick

Da die Fed am moderaten Zinsstraffungszyklus festhalten wird, dürfte der USD gegenüber dem EUR aufgrund der steigenden Zinsdifferenz mittelfristig wieder stärker werden. Darüber hinaus könnten die Brexit-Verhandlungen den EUR in den nächsten Wochen belasten. Wegen verbleibender politischer Unwägbarkeiten in der Eurozone (u.a. Bundestagswahl in Deutschland und italienische Parlamentswahlen, wohl im 2018) dürfte das Aufwärtspotenzial des EUR gegenüber dem CHF limitiert sein. Wir gehen lediglich von einer leichten Abwertung des CHF gegenüber dem EUR aus. Angesichts der Verunsicherungen, welche der Brexit mit sich bringt, könnte sich das GBP kurzfristig weiter abwerten, während mittelfristig eine Seitwärtsbewegung wahrscheinlich ist.

# Aktienmärkte

## Rückblick

Seit den US-Präsidentschaftswahlen im November 2016 befinden sich die internationalen Aktienmärkte in einem Aufwärtstrend. Besonders stark war die Aufwärtsbewegung in der Phase bis Ende Februar 2017, als die Hoffnung der Marktteilnehmer auf positive Impulse in Form von Unternehmenssteuerreformen und eines Infrastrukturinvestitionsprogramms durch die neue US-Regierung am grössten war.

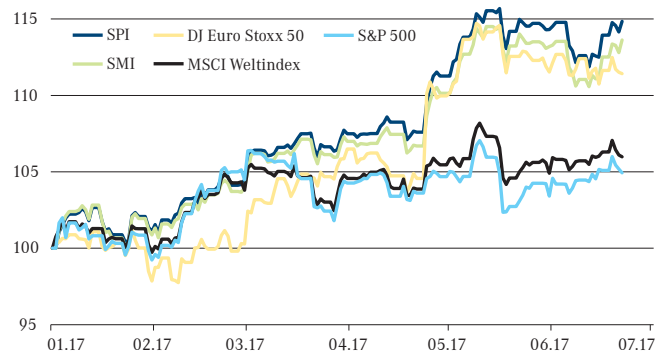
Seit Jahresbeginn entwickelten sich die Gesamttrenditen der wichtigsten Aktien-Indizes bis zum 30. Juni 2017 wie folgt:

SPI (Aktien Schweiz)	13.0%
SMI (grösste Aktien Schweiz)	8.4%
DJ Stoxx 50 (in EUR) (Aktien Euroland)	3.7%
S&P 500 (in US\$) (Aktien USA)	8.2%
MSCI Weltindex (in US\$) (Aktien weltweit)	9.4%

## Ausblick

Obwohl die Schweizer Wirtschaft im ersten Quartal 2017 nur ein bescheidenes Wachstum erzielen konnte, bleiben die Aussichten für Schweizer Aktien intakt. Grosskapitalisierte international ausgerichtete Schweizer Unternehmen werden von der mittlerweile synchron wachsenden Weltwirtschaft unterstützt. Die Aktienmärkte der Eurozone könnten von weiter anziehenden Unternehmensgewinnen profitieren, die sowohl von einem Umsatzwachstum, als auch von einem Anstieg der vergleichsweise noch tiefen Margen getragen werden könnten. Die global und v.a. auch in Asien anziehende Nachfrage dürfte exportorientierten japanischen Aktien weiter Rückenwind verleihen. Aber auch inlandsorientierte japanische Aktien könnten von den allmählich wieder steigenden Reallöhnen in Japan profitieren. Auch in den Schwellenländern haben sich viele Konjunkturindikatoren weiter verbessert, und die Perspektiven für Schwellenländeraktien bleiben intakt.

Abb. 2: Entwicklung der Aktienmärkte  
Seit 01.01.2017 (indexiert) in CHF, Gesamttrendite



## 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