



INVESTMENT FOCUS

„Lieber liberale Selbstverantwortung als brotlose Auseinandersetzungen“

Die Globalisierung, die nach der Zeitenwende von 1989/90 eingesetzt hat, scheint uns Schweizer vor allem in unseren Beziehungen zur EU voll zu treffen. Das dem nicht ausschliesslich so ist, beweist der nicht unerhebliche Druck, den insbesondere die OECD seither auf das bis dahin relativ eigenständige Schalten und Walten der Schweiz ausübt. Komplizierte Regulierungen aller Art, die oft übers Ziel hinausschiessen, die sang- und klanglose Aufgabe des Bankgeheimnisses, der jeder Privatsphäre spottende automatische Informationsaustausch und aktuell die Unternehmenssteuerreform sind handfeste Beispiele, wozu die OECD ohne langes Federlesen die Schweiz gedrängt hat. Davor haben uns weder die direkte Demokratie noch unsere Referendums- und Initiativ-Rechte bewahren können.

Insofern hätten wir allen Grund, dem nahezu permanenten Ausfechten von Sträussen mit der EU mit viel mehr Gelassenheit zu begegnen. Eine mutmasslich überwältigende Mehrheit der Schweizer Bevölkerung will heute und morgen keinen Beitritt zur EU; das eint uns quer durchs Land und durch alle sozialen und weltanschaulichen Schichten – gut so. Dass wir genau aus diesem Grund nicht umhin können, uns mit diesem zwar mächtigen und uns «umzingelnden» aber letztlich mehrheitlich genauso demokratisch organisierten Giganten immer wieder auf ein auf gegenseitigen Ausgleich und Rücksichtnahme beruhenden Modus Vivendi verständigen müssen, liegt in der Natur der Sache und dient letztlich auch unserem Land. Von daher täten wir oft gut daran, nicht derart viel Kraft, Esprit und Tinte für brotlose Auseinandersetzungen zu vergeuden. Die Schweizer Stimmbürger beweisen regelmässig, dass sie über ein gehöriges Mass an Bürgersinn, Pragmatismus und Einsicht in Notwendigkeiten verfügen, die vernünftige Resultate und gangbare Wege zeitigen. Und sollten wir uns tatsächlich einmal gründlich täuschen, so garantieren genau die obigen Volksrechte, dass wir Korrekturen und Retuschen anbringen können oder dann aufrecht auch einmal negative Konsequenzen aus unseren Entscheidungen (er)tragen müssen – das ist genau der Stoff, aus dem liberale Selbstverantwortung gestrickt ist. – *Werner Gerber*

Konjunktur

IWF senkt Prognose für Weltwirtschaftswachstum

	2018	2019	2020
Weltwirtschaft	3.6%	3.3% (3.5%)	3.6% (3.6%)
Industrieländer	2.2%	1.8% (2.0%)	1.7% (1.7%)
USA	2.9%	2.3% (2.5%)	1.9% (1.8%)
Eurozone	1.8%	1.3% (1.6%)	1.5% (1.7%)
Deutschland	1.5%	0.8% (1.3%)	1.4% (1.6%)
Frankreich	1.5%	1.3% (1.5%)	1.4% (1.6%)
Italien	0.9%	0.1% (0.6%)	0.9% (0.9%)
Spanien	2.5%	2.1% (2.2%)	1.9% (1.9%)
Grossbritannien	1.4%	1.2% (1.5%)	1.4% (1.6%)
Japan	0.8%	1.0% (1.1%)	0.5% (0.5%)
Schweiz	2.5%	1.1% (1.8%)	1.5% (1.7%)
Schwellenländer	4.5%	4.4% (4.5%)	4.8% (4.9%)
Welthandel	3.8%	3.4% (4.0%)	3.9% (4.0%)

() = Prognose vom Januar 2019

Quelle: IWF, World Economic Outlook

Kommt nun die Rezession oder stehen wir vor einer Erholung? Die Märkte schlugen Ende Jahr Alarm und abgeschwächte konjunkturelle Daten folgten. Die globale Wachstumsmaschine ist ordentlich ins Stottern geraten und die Finanzmärkte waren durch die politische Weltlage noch zusätzlich verunsichert. Weltweit wurden die wirtschaftlichen Aussichten etwas zurückgenommen, doch die nebenstehende Tabelle (IWF Prognosen) zeigt auch auf, dass Wachstum weiterhin dominiert. Deutlich zurückgenommen wurden allerdings die Wachstumsprognosen für Deutschland und Italien. Die USA wachsen unter den entwickelten Volkswirtschaften weiterhin am stärksten. Die Zentralbanken (allen voran die amerikanische) haben die Zeichen der Zeit jedoch erkannt und einen Kurswechsel vorgenommen. Ihre Geldpolitik ist wieder deutlich zurückhaltender als noch vor einem halben Jahr, denn die konjunkturelle Abkühlung ist Realität, von Rezession kann

allerdings (noch) nicht gesprochen werden und es besteht Hoffnung, dass der bereits viele Jahre dauernde Konjunkturzyklus noch weiter fortschreitet. Auch wenn die jüngst teils inverse Zinskurve (siehe Zinskommentar) mögliche Schwäche anzeigt, halten mittlerweile verschiedene Ökonomen das Szenario einer Erholung der Weltwirtschaft im 2. Halbjahr als das plausibelste. Dieser Meinung schliessen wir uns an. Grund dafür sind die geldpolitische Unterstützung im Allgemeinen und die grossen Stimuli in China im Besonderen. Interessanterweise wurde die Wachstumsprognose der Weltwirtschaft für 2020 von 3.6% sogar bestätigt.

Aktienmärkte – „Konjunkturdelle?“

Nach dem schwierigen Schlussquartal 2018 sind die Märkte überraschend positiv ins neue Jahr gestartet. Weltweit haben die Aktienmärkte aufgrund der 180 Grad Wende der US-Notenbank (Abkehr von der Aussicht zu höheren Zinsen) deutlich zugelegt. Der Swiss Market Index (SMI) konnte sich für einmal sogar deutlich von den übrigen

Swiss Market Index – bald 10'000?

vor Überwindung der langfristigen Widerstandszone?



europäischen Indizes abgrenzen und steht charttechnisch davor die Höchststände der letzten 12 Jahre zu überwinden. Die von uns verwalteten Anlagevermögen haben sich trotz zum Teil reduziertem Risiko überaus erfreulich entwickelt. Die politischen Stürfeuer nehmen langsam ab. Das vorherrschende britische Chaos um den Brexit beeinflusst die Märkte praktisch nicht mehr. Das Thema ist hinlänglich bekannt. Mit den kürzlichen Voten steigt die Wahrscheinlichkeit eines geordneten Austritts, selbst ein zweites Referendum schliessen wir nicht aus. Bezüglich des Handelskonfliktes USA/China preisen die Märkte bereits viel Optimismus ein, aber auch wir denken, dass US-Präsident Trump hier weiter in Richtung Entspannung arbeiten wird, denn nächstes Jahr stehen die Wahlen an und Trump wird

wohl alles unternehmen um eine Rezession auf diesen Zeitpunkt hin zu verhindern. Trotz abnehmender Unsicherheit bezüglich der künftigen konjunkturellen Entwicklung schöpfen wir die Aktienquoten derzeit nicht voll aus. Es stellt sich für uns die Frage, ob die starke Erholungsbewegung nach den Dezemberrückschlägen in ihrer Höhe fundamental gerechtfertigt ist. Die anstehenden Unternehmensergebnisse werden hier etwas Klarheit bringen, wobei das Hauptaugenmerk der Anleger auf die Ausblicke der Unternehmen gerichtet sein wird. Wir rechnen zwar mit insgesamt positiven Kommentaren, halten aber weiterhin eine erhöhte Liquidität, um agieren zu können, wenn sich Chancen bieten. Regional nehmen wir derzeit sehr unterschiedliche Entwicklungen wahr. Die Wachstumsdynamik bei US-Unternehmen hält trotz hoher Bewertungen an, während verschiedene Unternehmen in Europa Mühe bekunden. Die fernöstlichen Stimuluspakete beginnen zu wirken, China sendet deutliche Signale der Bodenbildung aus. Unsere grosskapitalisierten defensiven SMI-Werte (Pharma/Nahrungsmittel) haben von ordentlichen Mittelzuflüssen profitiert. Wir wären nicht überrascht, wenn defensive Werte in den kommenden Wochen eine relative Schwäche aufweisen. Sollte sich die Konjunkturabschwächung als Delle bestätigen und sich das freundliche Börsenumfeld fortsetzen, so werden Industrie-, Finanz- und zurückgebliebene Qualitätswerte mit spätzyklischem Charakter im Vordergrund stehen.

Zinsen – „Inversion der Zinskurve“

Die jüngste Inversion der US-Zinskurve (= kurzfristige Zinsen sind höher als langfristige) zwischen der 10-jährigen Rendite und dem 3-Monatssatz dauerte nur gerade fünf Tage im März und ist für uns ein weiteres Warnzeichen, aber noch kein Signal für eine bevorstehende Rezession. Immerhin, im US-Dollar werden noch Zinsen bezahlt, ansonsten ist das Investieren in Anleihen (v.a. in Euro und Schweizerfranken) weiterhin sehr unattraktiv, ausser man ist bereit in Anleihen des tiefen Qualitätssegments anzulegen. Allerdings raten wir davon ab, da wir uns in einer spätzyklischen Phase befinden und viele Firmen mit einer historisch hohen Fremdkapitalquote unterwegs sind. Das ultratiefe Zinsumfeld verleitet natürlich dazu. Einzig das Segment der Wandelanleihen weist eine gewisse Attraktivität auf. Wir ziehen hier aus Liquiditätsüberlegungen ein Engagement über Fonds den Direktanlagen vor.

Währungen – „Wechselkurs bleibt stabil“

Europa kämpft mit der Konjunkturdelle und das geht auch an der europäischen Gemeinschaftswährung nicht spurlos vorbei. Wachstumssorgen (v.a. Deutschland) haben diese gegenüber wichtigen Währungen etwas zur Schwäche neigen lassen. Für unsere Notenbank (SNB) war es bestimmt herausfordernder als auch schon, den Schweizerfranken stabil zu halten. Erst in den letzten Tagen konnte er sich im Zuge der positiven Stimmung an den Finanzmärkten wieder etwas abschwächen. Für die nächsten Monate erwarten wir relativ stabile Währungsverhältnisse. Den USD/CHF sehen wir im Bereich von 0.98-1.03 und im EUR/CHF rechnen wir kurzfristig mit etwas höheren Kursen, mittelfristig dürfte allerdings eher eine Bewegung gegen den unteren Rand des Bereichs von 1.10 bis 1.14 folgen.

Rohstoffe/Edelmetalle – „Gold im Seitwärtstrend, Ölpreis steigt“

Die Erholung des Goldpreises stiess in jüngster Zeit auf etwas Widerstand. Das Edelmetall konnte nicht von der abwarteten Haltung der US-Notenbank profitieren, da der US-Dollar stark blieb. Die Preise scheinen in einer Seitwärtsbewegung zu stecken. Der Ölpreis steigt kontinuierlich an, weil zunehmend eine Verknappung des weltweiten Angebots erwartet wird. Höhere Ölpreise könnten asiatische Volkswirtschaften beeinträchtigen. Aufgefallen ist uns die Preisentwicklung beim Kobalt, das in Batteriekathoden verwendete Metall ist in einem Jahr um knapp 70% gefallen und dies obwohl es vor kurzem noch als sehr knapp galt.

NOVA INVESTMENT PARTNERS AG

Quellen: Diverse Marktberichtersteller wie CS, Julius Bär, UBS, VPB, ZKB, etc. Diese Publikation ist lediglich für den Empfänger bestimmt und dient nur zu Informationszwecken. Sie stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertschriften dar und kann keinesfalls ein Beratungsgespräch ersetzen. Hinweise auf frühere Performance garantieren nicht notwendigerweise positive Entwicklungen in der Zukunft. Die Analysen dieser Publikation basieren auf Informationsquellen, die wir als zuverlässig erachten. Eine Garantie für deren Richtigkeit kann nicht übernommen werden und die genannten Quellen können in keiner Form haftbar gemacht werden. Bitte beachten Sie, dass Gespräche auf unseren Telefonanschlüssen aufgezeichnet werden können. Wir gehen davon aus, dass Sie mit dieser Geschäftspraxis einverstanden sind.

BRUGGERSTRASSE 57
BAHNHOFSTRASSE 11
OBERE BAHNHOFSTR. 28

CH-5401 BADEN
CH-8952 SCHLIEREN
CH-9500 WIL

TEL +41 (0)56 203 05 55
TEL +41 (0)44 755 44 55
TEL +41 (0)71 913 60 00

FAX +41 (0)56 203 05 50
FAX +41 (0)44 755 44 50
FAX +41 (0)71 913 60 06

E-MAIL & INTERNET
INFO@INVESTMENT-PARTNERS.CH
WWW.INVESTMENT-PARTNERS.CH

MITGLIED DES VERBANDES
SCHWEIZERISCHER
VERMÖGENSVERWALTER

